



PENGARUH *GROWTH OPPORTUNITY, INVESTMENT OPPORTUNITY SET, NET WORKING CAPITAL, DAN CASH CONVERSION CYCLE* TERHADAP *CASH HOLDING* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX* PERIODE 2015 – 2019

SKRIPSI

Oleh:

ESYA HERAWATI

4116500081

Diajukan Kepada :

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PANCASAKTI TEGAL**

2020



PENGARUH *GROWTH OPPORTUNITY, INVESTMENT OPPORTUNITY SET, NET WORKING CAPITAL, DAN CASH CONVERSION CYCLE* TERHADAP *CASH HOLDING* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX* PERIODE 2015 – 2019

SKRIPSI

Disusun Untuk Memenuhi Persyaratan Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen
Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal

Oleh:

ESYA HERAWATI

NPM. 4116500081

Diajukan Kepada :

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PANCASAKTI TEGAL**

2020



PENGARUH *GROWTH OPPORTUNITY, INVESTMENT OPPORTUNITY SET, NET WORKING CAPITAL, DAN CASH CONVERSION CYCLE* TERHADAP *CASH HOLDING* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX* PERIODE 2015 – 2019

Oleh

ESYA HERAWATI

NPM. 4116500081

Disetujui Untuk Ujian Skripsi

Tanggal:

Pembimbing I

Dr. Gunistiyo, M.Si
NIDN. 0018056201

Pembimbing II

Yuni Utami, S.E., M.M
NIDN. 0616067602

Mengetahui,

Ketua Program Studi Manajemen



Yuni Utami, S.E., M.M
NIDN. 0616067602

HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI SKRIPSI

Nama : ESYA HERAWATI

NPM : 4116500081

Judul : Pengaruh *Growth Opportunity, Investment Opportunity Set, Net Working Capital*, dan *Cash Conversion Cycle* Terhadap *Cash Holding* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index (JII)* Periode 2015 – 2019

Telah diuji dan dinyatakan lulus dalam ujian skripsi, yang dilaksanakan pada :

Hari :

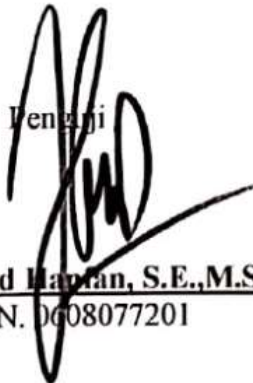
Tanggal :

Dan untuk selanjutnya, proposal penelitian untuk skripsi ini dapat dilanjutkan pada tahap penelitian skripsi.

Ketua Penguji,

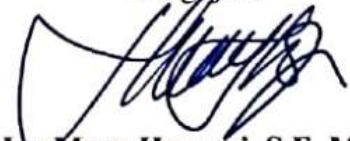


Dr. Gunistivo, M.Si
NIDN. 0018056201



Dr. Ahmad Hapsari, S.E., M.Si
NIDN. 0608077201

Penguji II



Ira Maya Hapsari, S.E., M.Si
NIDN. 0629107701



Mengetahui,
Ketua Program Studi Manajemen

Yuni Utami, S.E., M.M
NIDN. 0616067602

MOTTO

“Jangan pesimis sebelum mencoba dan menemukan hasil yang maksimal”

PERSEMBAHAN

Puji syukur kehadiran Allah SWT, serta shalawat dan salam selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW. Sebuah karya sederhana oleh penulis dipersembahkan kepada:

1. Kedua orang tua, Bapak Suyanto dan Ibu Mufasikha terimakasih atas doa, kasih sayang dan motivasi yang tiada henti diberikan kepada penulis.
2. Adik tersayang Rahma Dwi Handayani terimakasih selalu memberi semangat setiap harinya.
3. Sahabat seperjuangan Hana Bilqis terimakasih sudah membantu dan selalu ada di setiap moment.
4. Seseorang yang spesial Bambang Eko Wicaksono terimakasih atas waktu dan dukungan yang selalu diberikan kepada penulis di setiap harinya.
5. Sahabat lamaku Niken Endah Larasati terimakasih telah memberikan dukungan yang selalu diberikan kepada penulis.
6. Teman-teman seperjuangan manajemen B terimakasih atas canda tawa yang selama ini menemani bangku perkuliahan menjadi berkesan.
7. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah memberi dukungan secara langsung maupun tidak langsung selama penulisan skripsi ini.

Semoga Allah SWT membalas kebaikan kalian dikemudian hari dan memberikan kemudahan atas segala hal yang kalian lakukan. Aamiin.

PERNYATAAN KEASLIAN DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Saya yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : ESYA HERAWATI

NPM : 4116500081

Program Studi : Manajemen

Konsentrasi : Keuangan

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul

“PENGARUH *GROWTH OPPORTUNITY, INVESTMENT OPPORTUNITY SET, NET WORKING CAPITAL, DAN CASH CONVERSION CYCLE* TERHADAP *CASH HOLDING* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)* PERIODE 2015 – 2019”

1. Merupakan hasil karya sendiri, dan apabila dikemudian hari ditemukan adanya bukti plagiasi, manipulasi dan /atau pemalsuan data maupun bentuk-bentuk kecurangan yang lain, saya bersedia untuk menerima sanksi dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
2. Saya mengizinkan untuk dikelola oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal sesuai dengan norma hukum dan etika yang berlaku.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggungjawab.

Tegal,

2020

Yang menyatakan,



ESYA HERAWATI

ABSTRAK

Esya Herawati. Pengaruh *Growth Opportunity*, *Investment Opportunity Set*, *Net Working Capital*, dan *Cash Conversion Cycle* Terhadap *Cash Holding* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015 – 2019.

Skripsi : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Growth Opportunity*, *Investment Opportunity Set*, *Net Working capital*, dan *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2015 2019. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan terdapat 12 perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode tahun 2015 – 2019 yang menjadi sampel penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan *Growth Opportunity*, *Net Working Capital* dan *Cash Conversion Cycle* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*. *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*. Kemampuan variabel independent dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 43,5%, sedangkan sisanya sebesar 56,5% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Kata Kunci: *cash holding, growth opportunity, investment opportunity set, net working capital, cash conversion cycle.*

ABSTRACT

Esya Herawti. *Influence Of Growth Opportunity, Investment Opportunity Set, Net Working Capital, And Cash Conversion Cycle Toward Cash Holding In Companies Listed On Jakarta Islamic Index (Jii) In The Period 2015 – 2019*

Thesis: Faculty of Economics and Business, University of Pancasakti Tegal.

This research was aimed to reveal the influence of Growth Opportunity, Investment Opportunity Set, Net Working Capital, and Cash Conversion Cycle toward Cash Holding in companies listed on Jakarta Islamic Index (JII) in the period 2015 – 2019. The sample of this research was extracted using purposive sampling method. Based on criteria there are 12 companies registered on Jakarta Islamic Index (JII) in the period 2015 -2019 selected as sample. This research used secondary data. The data analysis method used in this research was a multiple linear regression analysis. This results of this research showed that Growth Opportunity, Net Working Capital dan Cash Conversion Cycle has significant influence toward Cash Holding, Investment Opportunity Set had not influence toward Cash Holding. The variation of dependent variable could be explained by independent variable of 43,5%, while the remaining 56,5% was explained by other variable outside the model.

Keyword: *cash holding, growth opportunity, investment opportunity set, net working capital, cash conversion cycle.*

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji Syukur kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, hidayah, serta karuniaNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul ”Pengaruh *Growth Opportunity, Investment Opportunity Set, Net Working Capital*, dan *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* pada periode 2015 – 2019”. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memenuhi persyaratan memperoleh Gelar Sarjana Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis mendapat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak secara langsung maupun tidak langsung. Maka dari itu pada kesempatan ini, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Dien Noviany Rahmatika, S.E, M.M, Akt, C.A, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
2. Yuni Utami, S.E, M.M, selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
3. Dr. Gunistiyo, M.Si, selaku Dosen Pembimbing I yang sudah membimbing, memberikan kritik dan saran yang membangun untuk penulis.
4. Yuni Utami, S.E, M.M, selaku Dosen Pembimbing II yang selalu memberi masukan dan memotivasi kepada penulis sehingga proposal penelitian untuk skripsi ini dapat selesai dengan baik.

5. Dan pihak lain yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu yang sudah memberi dukungan dan membantu proses pembuatan skripsi ini.

Semoga Allah SWT dapat memberikan balasan atas kebaikan yang telah diberikan kepada penulis baik di dunia maupun di akhirat kelak. Penulis menyadari skripsi ini tidak lepas dari kekurangan, maka kami mengharapkan saran dan kritik demi kesempurnaan skripsi ini.

Akhir kata, penulis berharap skripsi ini berguna bagi para pembaca dan pihak-pihak lain yang berkepentingan.

Tegal, Juni 2020

Penulis

Esya Herawati
NPM. 4116500081

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	iii
HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI SKRIPSI	iv
MOTTO	iii
PERSEMBAHAN.....	iv
PERNYATAAN KEASLIAN DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR GRAFIK	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
A. Latar belakang	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Tujuan Penelitian.....	7
D. Manfaat Penelitian.....	8
BAB II	10

TINJAUAN PUSTAKA	10
A. Landasan Teori	10
1. Teori Agensi.....	10
2. Konflik Agensi.....	11
3. Kas.....	12
4. <i>Cash Holding</i>	16
5. <i>Growth Opportunity</i>	22
6. <i>Investment Opportunity Set</i>	24
7. <i>Net Working Capital</i>	28
8. <i>Cash Conversion Cycle</i>	30
B. Studi Penelitian Terdahulu	32
C. Kerangka Berfikir.....	40
1. Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	40
2. Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	41
3. Pengaruh <i>Net Working Capital</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	41
4. Pengaruh <i>Cash Conversion Cycle</i> Terhadap <i>Cash Holding</i>	42
D. Hipotesis.....	43
BAB III.....	45
METODOLOGI PENELITIAN	45
A. Jenis Penelitian.....	45
B. Populasi dan Sampel.....	45
C. Definisi Konseptual dan Operasionalisasi Variabel.....	47
1. Definisi Konseptual:.....	47
D. Metode Pengumpulan Data.....	51
E. Teknik Aalisis Data.....	51

1. Analisis Statistik Deskriptif.....	51
2. Uji Asumsi Klasik	51
3. Analisis Regresi Linear Berganda	55
4. Uji Signifikansi Koefisien Regresi Linear Berganda	56
5. Analisis Koefisien Determinasi	59
BAB IV	61
HASIL DAN PEMBAHASAN	61
A. Deskripsi Objek Penelitian.....	61
1. Deskripsi Bursa Efek Indonesia (BEI)	61
2. Deskripsi Jakarta Islamic Index (JII)	64
3. Deskripsi Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.....	65
B. Analisis Data.....	73
1. Analisis Deskriptif Variabel.....	73
2. Uji Asumsi Klasik	85
3. Analisis Regresi Berganda.....	90
4. Uji Signifikansi Koefisien Regresi Linear Berganda	92
5. Koefisien Determinasi.....	96
C. Pembahasan.....	97
BAB V.....	102
KESIMPULAN DAN SARAN	102
A. Kesimpulan	102
B. Saran	103
C. Keterbatasan Penelitian	104
DAFTAR PUSTAKA	105
LAMPIRAN.....	108

DAFTAR TABEL

1	Studi Penelitian Terdahulu	35
2	Sampel Index Saham JII Periode 2015 – 2019	46
3	Operasionalisasi Variabel	49
4	Deskripsi <i>Cash Holding</i>	73
5	Nilai Hasil <i>Cash Holding</i>	74
6	Deskripsi <i>Growth Opportunity</i>	76
7	Nilai Hasil <i>Growth Opportunity</i>	76
8	Deskripsi <i>Investment Opportunity Set</i>	78
9	Nilai Hasil <i>Investment Opportunity Set</i>	79
10	Deskripsi <i>Net Working Capital</i>	80
11	Nilai Hasil <i>Net Working Capital</i>	81
12	Deskripsi <i>Cash Conversion Cycle</i>	83
13	Nilai Hasil <i>Cash Conversion Cycle</i>	83
14	Uji Normalitas	86
15	Uji Multikolinearitas.....	87
16	Uji Heteroskedastisitas	88
17	Uji Autokorelasi.....	89
18	Uji Regresi Linear Berganda	90
19	Uji t <i>Growth Opportunity</i>	93
20	Uji t <i>Investment Opportunity Set</i>	93
21	Uji t <i>Net Working Capital</i>	94
22	Uji t <i>Cash Conversion Cycle</i>	94

23	Uji Simultan (Uji F).....	95
24	Koefisien Determinasi	96

DAFTAR GAMBAR

I.	Kerangka Berpikir	43
II.	Struktur Organisasi BEI.....	63

DAFTAR GRAFIK

1.	Grafik Fenomena Bisnis	4
2.	Grafik perkembangan <i>Cash Holding</i>	75
3.	Grafik perkembangan <i>Growth Opportunity</i>	77
4.	Grafik perkembangan <i>Investment Opportunity Set</i>	79
5.	Grafik perkembangan <i>Net Working Capital</i>	82
6.	Grafik perkembangan <i>Cash Conversion Cycle</i>	84

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan	109
Lampiran 2 Hasil Perhitungan Semua Variabel Penelitian.....	110
Lampiran 3 Hasil Perhitungan Rumus <i>Cash Holding</i>	112
Lampiran 4 Hasil Perhitungan Rumus <i>Growth Opportunity</i>	114
Lampiran 5 Hasil Perhitungan Rumus <i>Investment Opportunity Set</i>	116
Lampiran 6 Hasil Perhitungan Rumus <i>Net Working Capital</i>	118
Lampiran 7 Hasil Perhitungan Rumus <i>Cash Conversion Cycle</i>	120
Lampiran 8 Hasil Analisis Deskriptif	122
Lampiran 9 Hasil Uji Asumsi Klasik	123
Lampiran 10 Hasil Uji Regresi Linear Berganda.....	126
Lampiran 11 Hasil Uji t	127
Lampiran 12 Hasil Uji f	128
Lampiran 13 Hasil Koefisien Determinasi.....	129

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar belakang

Pada era globalisasi saat ini, masyarakat milenial banyak yang memilih untuk menginvestasikan uang dibandingkan hanya menyimpan di dalam bank, salah satunya adalah investasi saham. Investasi saham dengan cara membeli saham di pasar modal dan akan mendapatkan keuntungan dari saham yang di beli tersebut. Pasar modal merupakan kegiatan perdagangan surat-surat berharga seperti saham, equitas, obligasi dan berbagai surat berharga lainnya. Tipe lain dari pasar modal menurut Hartono (2017:33) adalah pihak ketiga (*third market*) dan pasar keempat (*fourth market*). Pasar ketiga merupakan pasar perdagangan surat berharga pada saat pasar kedua tutup. Pasar ketiga (*third market*) dijalankan oleh broker atau sering disebut sebagai makelar yang dimana makelar tersebut mempertemukan antara penjual dan pembeli. Sedangkan pasar keempat (*fourth market*) merupakan pasar modal yang dilakukan di antara institusi berkapasitas besar untuk menghindari komisi untuk *broker* (makelar). Pasar keempat umumnya menggunakan jaringan komunikasi untuk memperdagangkan saham dalam jumlah yang besar. Contoh pasar keempat misalnya instinet yang dimiliki oleh reuter yang mengganti lebih dari satu miliar lembar saham setiap tahunnya.

Terdapat indeks yang berkerja sama dengan pasar modal yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII). *Jakarta Islamic Index* merupakan index yang menghitung harga rata-rata saham yang memenuhi kriteria syariah. Dengan adanya *Jakarta Islamic Index* ini membuat para investor lebih nyaman berinvestasi karena

berbasis syariah. *Jakarta Islamic Index* (JII) termasuk indeks syariah yang dimana beberapa perusahaan beranggapan bahwa investasi adalah riba maka dari itu tidak sedikit perusahaan banyak yang menyimpan kas perusahaannya hanya di dalam brankas. Terdapat beberapa perusahaan yang terdaftar di dalam Jakarta Islamic Indeks, dan diantara perusahaan yang ada di JII tersebut banyak perusahaan yang hanya menyimpan kas di perusahaan.

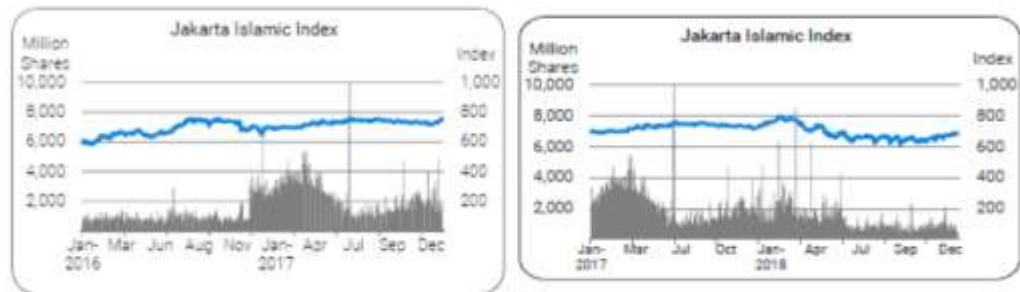
Dalam sebuah perusahaan tidak sedikit yang memilih kas perusahaan untuk diinvestasikan dan tidak sedikit pula kas perusahaan hanya di diamkan dalam brankas. Kas merupakan salah satu asset yang paling likuid dibandingkan dengan asset-asset yang lainnya. Semakin besar kas didalam suatu perusahaan maka semakin likuid kas di perusahaan tersebut. *Cash holding* menurut Horne dan Wachiwicz (2012:267) merupakan kas yang ditahan di perusahaan. Didalam sebuah perusahaan kas yang likuid memiliki peranan penting untuk membantu kegiatan operasional perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2001:20) menyimpan kas dalam jumlah yang banyak membawa keuntungan bagi sebuah perusahaan salah satunya adalah terjaga dari posisi perusahaan dalam peringkat kredit (*credit rating*), potongan dagang (*trade discount*) dan untuk membiayai kebutuhankas yang tidak terduga (*unexpected expenses*).

Selain memiliki keuntungan dalam memiliki kas yang banyak perusahaan juga dapat mengalami kerugian salah satunya adalah perusahaan kehilangan kesempatan dalam memperoleh laba. Hal itu dikarenakan kas bersifat idle fund, yang artinya kas tidak akan berkembang jika hanya disimpan atau tidak diputar. Selain itu kas yang disimpan juga dapat berkurang karena pengenaan pajak.

Dalam hal ini yang paling berpengaruh dalam pengelolaan kas adalah manajer keuangan. Seorang manajer keuangan harus dapat memanajemen kas dengan baik. Ketika ada kas masuk di perusahaan seorang manajer harus dapat mengambil keputusan apakah kas tersebut akan dibagikan untuk para pemegang saham berupa deviden, melakukan pembelian kembali saham, ,melakukan investasi atau kas tersebut akan disimpan jangka panjang untuk kepentingan perusahaan. Jika seorang manajer tersebut salah dalam mengambil keputusan untuk menentukan persediaan kas yang akan ditinggal didalam brankas maka aktivitas perusahaan tersebut akan terganggu kegiatan proyeknya. (Keown, dkk, 2000:670).

Pada umumnya banyak perusahaan menginginkan ketersediaan kas yang likuid untuk kebutuhan proyek investasi yang menguntungkan di masa yang akan datang. Maka dapat dikatakan bahwa memiliki kas yang likuid akan lebih menguntungkan bagi perusahaan yang memiliki peluang investasi. Banyak krisis finansial yang menimpa negara berkembang sampai ke negara maju pada tahun 2012. Krisis finansial ini banyak dipicu karena gagalnya perusahaan dalam mengelola keuangan yang tersedia di perusahaan. Bermula pada tahun 2008 krisis yang terjadi di Amerika Serikat menyebar ke negara-negara di seluruh dunia. Akibat kejadian tersebut membuat perusahaan-perusahaan merubah pandangannya tentang pentingnya menjaga likuiditas keuangannya. Salah satu cara meminimalisir risiko krisis finansial dan menjaga likuiditas perusahaan dengan mengelola (manage) kas yang dimiliki perusahaan.

Grafik 1
Grafik Fenomena Bisnis



Dalam tabel yang ada diatas dapat dilihat bahwa dari tahun 2016 – 2018 Jakarta Islmic Index mempunyai grafik yang relatif stabil. Masalah dalam penelitian ini juga di latar belakang oleh adanya perbedaan hasil penelitian mengenai *Cash Holding*. Pada penelitian kali ini bahan yang akan dijadikan pertimbangan atau variabel independen dari *Cash Holding* yaitu *Growth Opportunity*, *Investment Opportunity Set*, *Net Working Capital*, dan *Cash Conversion Cycle*.

Salah satu variabel independen dari penelitian ini adalah *Growth Opportunity* yang mana digunakan untuk menganalisis *Cash Holding*. *Growth Opportuniy* merupakan suatu perpaduan antara kemungkinan peluang investasi di masa mendatang dengan aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan (William dan Fauzi, 2013). Dapat dikatakan bahawa *Growth Opportuniy* sebagai salah satu yang diharapkan oleh suatu perusahaan karena akan dapat memberikan keuntungan bagi banyak pihak. Hasil penelitian yang dilakukan oleh William dan Fauzi (2013) menunjukan bahwa variabel *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap *Cash Holding*. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Bigelli dan Vidal (2012) menyatakan bahwa *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

Variabel lain yang mengukur *Cash Holding* adalah *Investment Opportunity Set*. *Investment Opportunity Set* yang sering disingkat IOS menggambarkan tentang peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun itu semua tergantung pada pilihan expenditure perusahaan di masa mendatang (Hartono, 2017: 475). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Senjaya dan Yadnyana (2016) menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* memiliki pengaruh terhadap *Cash Holding*.

Nama lain dari *Net Working Capital* adalah modal kerja bersih merupakan aktiva lancar yang dikurangi dengan hutang lancar yang sering dikaitkan dengan modal kerja (Wiyono dan Kusuma, 2017: 2013). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Marfuah dan Zuhilmi (2014) yang menyatakan bahwa *Net Working Capital* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*, sedangkan pada penelitian Prasentianto (2014) menunjukkan bahwa *Net Working Capital* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*.

Menurut Kasmir (2015: 140) *Cash Conversion Cycle* merupakan usaha untuk mengukur tingkat ketersediaan kas dalam membayar hutang dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan. *Cash Conversion Cycle* menunjukkan seberapa cepat perusahaan dalam menghasilkan produk dari membayar persediaan hingga mengumpulkan kas dalam bentuk pembayaran atas produk jadi. Akibatnya, perusahaan harus memiliki *Cash Holding*. Penelitian yang dilakukan oleh Marfuah dan Zuhilmi (2014) menyatakan bahwa *Cash Conversion Cycle* memiliki pengaruh dan signifikan terhadap *Cash Holding*. Namun pada penelitian Senjaya dan Yadnyana (2015) yang menyatakan bahwa *Cash Conversion Cycle* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

Berdasarkan latar belakang di atas, terdapat simpang siur terhadap hasil dari penelitian tersebut. Maka peneliti akan menguji kembali dengan variabel *Growth Opportunity*, *Investment Opportunity Set*, *Net Working Capital*, Dan *Cash Conversion Cycle* Terhadap *Cash Holding* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2015 – 2019.

B. Rumusan Masalah

Dari latar belakang yang telah dibahas di atas dapat ditemukan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap *Cash Holding* di perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015 -2019?
2. Apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap *Cash Holding* di perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015 -2019?
3. Apakah *Net Working Capital* berpengaruh terhadap *Cash Holding* di perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015 -2019?
4. Apakah *Cash Conversion Cycle* berpengaruh terhadap *Cash Holding* di perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015 -2019?
5. Apakah *Growth Opportunity*, *Investment Opportunity*, *Net Working Capital*, dan *Cash Conversion Cycle* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Cash Holding* di perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015 -2019?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding* di perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015 -2019
2. Untuk mengetahui pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap *Cash Holding* di perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015 -2019
3. Untuk mengetahui pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding* di perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015 -2019
4. Untuk mengetahui pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding* di perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015 -2019

5. Untuk mengetahui pengaruh *Growth Opportunity*, *Investment Opportunity Set*, *Net Working Capital*, dan *Cash Conversion Cycle* secara bersama-sama terhadap *Cash Holding* di perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015 -2019

D. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu membawakan banyak manfaat untuk beberapa pihak, baik secara teoritis maupun praktis yaitu :

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi atau bahan acuan untuk penelitian sejenis di masa yang akan datang.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi penulis

Dengan adanya penelitian ini penulis dapat menambah wawasan dan pengetahuan serta dapat mengimplementasikan dalam praktek yang sebenarnya secara konsep dan teori khususnya dalam hal ini *Cash Holding*.

- b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kepada para investor dan pemegang saham untuk bahan pertimbangan dalam pertimbangan dalam menanamkan modalnya.

- c. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan manajer perusahaan dapat lebih memperhatikan dan mempertimbangkan peluang perusahaan, investasi

jangka panjang, modal bersih serta perputaran kas terhadap *CashHolding* sehingga dapat lebih tertata.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Agensi

Wiyono dan Kusuma (2017: 22) dalam bukunya mengatakan bahwa manajemen perusahaan diberikan kekuasaan oleh pemegang saham untuk mengambil keputusan yang dapat menciptakan konflik kepentingan yang disebut dengan teori agensi atau *Agency Theory*. Masalah agensi di perusahaan timbul dalam berbagai bentuk. Di negara Amerika, konflik yang muncul kebanyakan antara manajer dan pemegang saham, karena kepemilikan perusahaan pada umumnya menyebar ke banyak investor dengan proporsi kepemilikan yang relative kecil, dan mereka enggan mengontrol perilaku manajer secara langsung. Walaupun hal itu dilakukan, biaya pengontrolan tidak seimbang dengan manfaat yang diperoleh. Sementara itu di belahan dunia lain, konflik agensi terjadi antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas. Hal ini terjadi karena pemegang saham mayoritas biasanya menduduki jabatan direksi perusahaan sehingga keputusan yang diambil cenderung menguntungkan pemegang saham mayoritas. Selain itu, konflik juga dapat terjadi antara pemegang saham dengan kreditor. Pemberi pinjaman atau kreditor selalu berharap bisnis perusahaan dapat berjalan dengan aman sehingga uang yang dipinjamkan dapat kembali.

2. Konflik Agensi

Perusahaan yang memiliki saham kurang dari 100% akan berpotensi timbulnya konflik agensi (*Agency Conflicts*). Ketika manajemen perusahaan dikelola sendiri oleh pemilik atau bisa disebut sebagai Pemilik Manajerial atau *Managerial Ownership*, maka manajemen akan berusaha sendiri secara maksimal untuk meningkatkan kekayaannya, itulah yang terjadi dan sangat rasional. Namun demikian, apabila *Managerial Ownership* itu melepaskan atau menjual sebagian sahamnya kepada para investor luar maka konflik kepentingan atau *Agency Conflict* akan terjadi. *Managerial Ownership* akan bertindak lain setelah sebagian saham perusahaan dimiliki investor luar. Dalam hal seperti ini, *Managerial Ownership* akan berusaha mencari keuntungan pribadi, yang bisa tidak sejalan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Pada perusahaan besar, konflik kepentingan seperti itu banyak terjadi karena umumnya manajer hanya memiliki sebagian kecil dari saham. Pada kondisi seperti itu, memaksimalkan kekayaan pemegang saham bukan lagi menjadi tujuan utama dari *Managerial Ownership*. Tujuan utama telah bergeser yaitu memaksimalkan ukuran perusahaan. Berkembangnya ukuran perusahaan akan menguntungkan bagi *Managerial Ownership* dalam hal (Wiyono dan Kusuma, 2017:23) :

1. Mengamankan posisi manajer dalam perusahaan;
2. Meningkatkan posisi kekuasaan, status, dan gaji;
3. Meningkatkan peluang mendapat posisi lebih baik.

3. Kas

a) Pengertian Kas

Kas merupakan suatu asset yang memiliki sifat yang sangat likuid dan berjangka pendek yang dapat digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan (Martani, 2012:180). Pada umumnya, yang merupakan kas adalah uang logam dan uang kertas, cek dan giro yang diterima oleh konsumen atau pelanggan serta dana yang ada didalam rekening bank. Perusahaan akan memanfaatkan kas menganggur dengan menanamkannya pada investasi jangka pendek. Secara khusus uang kas kita katakan sebagai uang tunai yang dimiliki oleh perusahaan dan tercatat dalam neraca pada posisi aktiva lancar. Dalam praktiknya kas terbagi menjadi dua aliran kas yaitu aliran kas keluar (*Cash Outflow*) dan aliran kas masuk (*Cash In Flow*). Aliran kas masuk (*Cash In Flow*) merupakan uang yang masuk pada perusahaan (penerimaan uang), sedangkan aliran kas keluar (*Cash Out Flow*) merupakan uang yang dikeluarkan perusahaan untuk membiayai biaya operasional perusahaan.

b) Jenis-jenis Kas

Kas dibagi menjadi beberapa jenis di dalam perusahaan (Martani, 2012:181), diantaranya:

1. *Petty Cash* (Kas Kecil)

Kas kecil merupakan kas dalam bentuk uang tunai yang disimpan oleh suatu perusahaan yang digunakan untuk berbagai keperluan

operasional perusahaan yang relatif kecil. Tujuan dari dibentuknya kas kecil (*Petty Cash*) ini untuk mempermudah kegiatan operasional yang ada di perusahaan yang sifatnya mendadak, mempercepat aktivitas atasan jika memerlukan dana tambahan yang tidak terencana sebelumnya

2. Kas di Bank

Pengertian dari kas di bank merupakan jumlah uang yang disimpan di bank dan dapat ditarik/diambil setiap saat. Suatu perusahaan yang menyimpan uang di bank tertentu yang perusahaan percayai.

3. Kas besar

Kas besar merupakan kas perusahaan yang di simpan di bank yang jumlahnya relatif besar. Karena jumlah kas perusahaan yang disimpan di bank relatif besar sehingga perusahaan menyimpannya dalam rekening giro. Contoh dari kas besar antara lain : rekening giro, deposito berjangka, deposito tidak berjangka, dan lain sebagainya.

c) Tujuan dan Keputusan Manajemen Kas

Perusahaan harus mempertimbangkan program manajemen kas dengan meminimumkan risiko perusahaan yang tak mampu membayar kewajiban. Menurut Keown, dkk(2000:674) dalam konteks manajemen kas, istilah tak solven menggambarkan situasi dimana perusahaan secara teknis tak solven artinya tak memiliki likuiditas yang dibutuhkan untuk

membayar kewajiban utangnya. Jika pembayaran bahan baku dengan terus menerus terlambat atau tidak membayar sama sekali perusahaan akan berhenti atau tutup. Dalam hal ini manajer keuangan yang berperan penting dalam mengatur keseimbangan keuangan perusahaan. Menurut Keown, dkk (2000:675) tujuan dan keputusan dalam manajemen kas sebagai berikut:

a. Tujuan

Keseimbangan risiko pengembalian dapat dibagi menjadi dua tujuan utama sistem manajemen kas:

- 1) Harus ada kas cukup ditangan untuk memenuhi kebutuhan mengeluarkan yang timbul; dari kegiatan bisnis biasa.
- 2) Investasi dalam saldo kas yang tak dipakai harus diminimumkan.

Evaluasi tujuan operasional ini dan usaha manajemen memenuhinya, menimbulkan keputusan manajemen kas yang tipikal.

b. Keputusan

Dua kondisi atau keidealan akan memungkinkan perusahaan beroperasi hingga periode yang diperpanjang dengan tingkat saldo kas mendekati atau pada nol.

- 1) Peramalan akurat arus kas neto sepanjang horizon perencanaan.
- 2) Sinkronisasi yang sempurna penerimaan dan pengeluaran kas.

d) Mempercepat Pemasukan dan Memperlambat Pengeluaran Kas

Seorang manajer berkepentingan dalam hal mengatur keadaan kas perusahaan. Manajer dapat menggunakan beberapa cara untuk mempercepat pemasukan dan memperlambat pengeluaran kas. Dalam bukunya Hanafi (2004:540) mengatakan bahwa cara-cara yang bisa dilakukan oleh manajer keuangan:

1. Mempercepat Pemasukan Kas

Dalam hal ini dengan mempercepat pemasukan kas mempunyai tujuan menaikkan ketersediaan kas yang dipegang dan dikelola oleh manajer keuangan daripada kas perusahaan harus dipegang oleh perusahaan lain.

- a. Penjualan Kas
- b. Potongan Kas (*Cash Discount*)
- c. Desentralisasi Pusat Penerimaan Pembayaran
- d. *Lockboxes*

2. Memperlambat Pengeluaran Kas

Memperlambat pengeluaran kas mempunyai tujuan yang sama dengan mempercepat pemasukan yaitu agar perusahaan mempunyai kesempatan yang lebih lama untuk menggunakan kas. Dalam hal ini, ada pembatasan yang harus diperhatikan yaitu reputasi (*credit standing*) perusahaan tidak turun diakrenakan upaya memperlambat aliran kas keluar. Ada beberapa cara untuk memperlambat pengeluaran kas:

- a. Pembelian dengan kredit;
- b. Memanfaatkan float;
- c. Menggunakan draft;
- d. Pembayaran secara sentral;
- e. Cek dibayar pada hari tertentu.

4. *Cash Holding*

Cash Holding dapat diartikan sebagai kas yang dipegang oleh suatu perusahaan dalam bentuk uang tunai yang disimpan dalam tempat yang aman, uang tunai yang dimiliki perusahaan mempunyai peranan penting untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan dan simpanan jangka pendek jika sewaktu-waktu perusahaan membutuhkan dana yang mendadak.

Mempunyai uang kas dalam jumlah yang relatif rendah dapat membahayakan keuangan perusahaan, karena besar kemungkinan perusahaan untuk tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran yang jatuh tempo. Sedangkan jika terlalu banyak menyimpan kas dalam sebuah perusahaan juga tidak baik, karena uang kas yang menganggur tidak akan menghasilkan apa-apa karena kas bersifat idle fund. Dengan demikian, manajemen perusahaan perlu untuk mengatur perencanaan terhadap kas yang dipegang perusahaan secara langsung (Soemarsono, 2003:296).

Menurut John Maynard Keynes dalam Horne dan Wachiwicz (2012:268) menyatakan bahwa ada tiga motif perusahaan dalam *Cash Holding*, yaitu:

1) Motif Tansaksi

Motif transaksi adalah motif yang bertujuan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan seperti contoh pembayaran gaji karyawan, pembelian bahan baku, untuk pembayaran pajak, dan yang lain sebagainya yang bersifat mendadak. Perusahaan-perusahaan membutuhkan akses terhadap kas untuk menggantikan persediaan yang habis dan untuk memenuhi gaji mingguan. Kas dibutuhkan untuk operasi menjadi sebuah fungsi dari variabel-variabel berikut:

a) *Cash-Oriented* dibandingkan *Credit-Oriented Business*

Perusahaan-perusahaan yang berada dalam bisnis cash-oriented akan membutuhkan lebih banyak biaya untuk melaksanakan kegiatan operasi dalam perusahaan daripada perusahaan-perusahaan dalam *Credit-Oriented Business*. Contoh *Bisnis Cash-Oriented* antara lain adalah bisnis makanan, cafe, distributor bahan baku dan sebagainya.

b) Transaksi kecil dibandingkan dengan transaksi besar

Perusahaan yang mendapatkan pendapatan yang berasal dari transaksi-transaksi kecil seperti perusahaan ritel, restoran, cenderung memerlukan kas lebih banyak untuk bisnis dibandingkan dengan perusahaan yang mendapatkan pendapatan yang berasal dari transaksi-transaksi besar seperti proyek pembangunan jembatan, rumah, gedung, dan sebagainya.

c) Sistem perbankan

Dengan semakin pesatnya perkembangan industri perbankan membuat orang-orang sudah tidak perlu lagi membawa uang tunai. Hal ini akan berpengaruh terhadap menurunnya kebutuhan kas karena semua akses pembayaran atau transaksi perusahaan sudah bisa melalui bank.

2) Motif Spekulasi

Motif spekulasi merupakan motif yang dimanfaatkan untuk peluang yang ada secara murah apabila ada, contohnya seperti penurunan harga secara tiba-tiba. Tujuan perusahaan dalam motif ini adalah dengan perusahaan membeli bahan baku yang sedang turun harga perusahaan akan mendapatkan keuntungan dalam pembelian jumlah besar. Komponen *Future Capital Investment* pada *Cash Balances* untuk menjadi fungsi dari variabel-variabel berikut:

1. *Magnitude Of And Uncertainty About Future Investment*

Kebutuhan untuk menahan kas dalam jumlah besar dalam perusahaan yang memiliki kedua substansial yaitu kebutuhan investasi yang diharapkan dan ketidakpastian yang tinggi tentang besarnya kebutuhan tersebut. Setelah itu, perusahaan-perusahaan yang memiliki kebutuhan investasi yang besar namun diprediksi dapat sejalan baik dengan pendanaan eksternal terlebih dahulu pada kebutuhan perusahaan dan perusahaan dengan investasi kecil bisa lolos tanpa mengesampingkan substansial cash balances.

2. *Access To Capital Markets*

Perusahaan yang memiliki *Access To Capital Market* yang mudah akan memiliki kemampuan untuk mempertahankan kas untuk kebutuhan investasi di masa yang akan datang lebih baik daripada perusahaan yang tidak memiliki *Access To Capital Market*. Dengan demikian di dalam kondisi tertentu perusahaan berharap saldo kas yang lebih tinggi pada perusahaan-perusahaan kecil dibandingkan perusahaan besar. Saldo kas juga harus menurun dengan peningkatan dalam pilihan aset keuangan bahwa perusahaan harus meningkatkan modal. Dengan demikian, kemampuan untuk mengakses pasar obligasi perusahaan disamping hutang untuk bank konvensional memungkinkan perusahaan non finansial mengurangi saldo kas mereka.

3. *Information Asymmetry About Investment*

Perusahaan-perusahaan umumnya akan menghadapi kesulitan lebih jauh meningkatkan modal dengan harga yang wajar untuk berinvestasi ketika investor eksternal memiliki sedikit informasi tentang *Payoffs* potensial dari yang perusahaan-perusahaan lakukan.

3) Motif Berjaga-jaga

Motif berjaga-jaga disini dimaksudkan untuk mempertahankan saldo kas agar memenuhi permintaan kas yang sifatnya tak terduga. Komponen motif *Precautionary* dari *Cash Balances* untuk menjadi fungsi dari variabel-variabel berikut (Horne dan Wachowicz, 2012:271):

a) Volatilitas dalam perekonomian

Dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil ada kemungkinan perusahaan akan menerima berbagai tekanan ekonomi sehingga perusahaan harus mengumpulkan lebih banyak kas.

b) Volatilitas dalam operasi

Dalam perekonomian tertentu, diharapkan perusahaan dengan arus kas operasi lebih stabil untuk menahan saldo kas yang lebih tinggi untuk memenuhi kontijensi daripada perusahaan dengan arus kas yang stabil. Perusahaan teknologi sering memiliki saldo kas yang besar karena mereka yakin tentang laba yang akan diperoleh di masa depan.

c) Lingkungan yang kompetitif

Persaingan yang kuat dalam bisnis di mana perusahaan beroperasi membuat perusahaan yang beroperasi di sektor kompetitif lebih banyak memegang kas daripada perusahaan yang tidak ikut dalam persaingan.

d) *Financial Leverage*

Sebuah perusahaan yang memiliki rasio hutang yang lebih tinggi, untuk setiap arus kas operasi yang diberikan. Perusahaan itu sendiri berkomitmen untuk melakukan pembayaran bunga yang lebih tinggi di masa depan. Kekhawatiran tentang kemampuan melakukan pembayaran tersebut harus mengarah pada *Cash Balances* yang lebih tinggi.

Persediaan kas di tangan (*Cash Holding*) merupakan uang tunai yang diperlukan untuk memenuhi kebutuhan aktivitas operasional perusahaan sehari-hari seperti pembelian persediaan, pembayaran hutang serta pembiayaan kegiatan operasional perusahaan lainnya (Senjaya dan Yadnyana, 2016). Ketersediaan kas sangat penting bagi perusahaan terutama dalam membiayai kegiatan operasional suatu perusahaan. Memiliki kas dalam jumlah yang banyak dapat memberikan berbagai keuntungan bagi perusahaan seperti contohnya keuntungan dari potongan dagang (*trade discount*), terjaganya posisi perusahaan dalam peringkat kredit (*credit rating*), dan untuk membiayai kebutuhan akan kas yang tidak terduga (*unexpected expense*) (Marfuah dan Zuhilmi, 2015).

Pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan laba yang tergolong tinggi laba bersih yang dihasilkan tidak menjamin bahwa perusahaan tersebut memiliki uang kas (*cash holding*) yang cukup untuk memenuhi kas jangka pendek. Hal ini dikarenakan laporan laba rugi yang disusun atas dasar akrual, yaitu melalui proses perbandingan antara beban dengan pendapatan sehingga angka laba yang dihasilkan tidak identic dengan banyaknya uang kas yang tersedia. Apabila melihat perusahaan yang terbilang bonafide dengan tingkat laba yang besar mengalami kesulitan dalam hal likuiditas, karena perusahaan yang bonafide seringkali membelanjakan kelebihan uang kasnya yang tidak terpakai dalam kegiatan operasional dengan melakukan investasi maupun ekspetasi (Hery, 2014:87). Untuk mengukur besarnya cash holding pada

penelitian kali ini penulis menggunakan rumus (Husnan dan Pudjiastuti, 2018: 15):

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Total Aset}}$$

5. *Growth Opportunity*

Pertumbuhan perusahaan (*Growth Opportunity*) menurut Kasmir (2015: 107) yaitu seberapa besar kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya.

Growth Opportunity sangat diharapkan oleh suatu perusahaan karena dapat memberikan keuntungan bagi banyak pihak internal maupun pihak eksternal dari perusahaan tersebut. Pertumbuhan perusahaan (*Growth Opportunity*) dapat terlihat dari adanya peningkatan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Bagi para investor, pertumbuhan suatu perusahaan (*Growth Opportunity*) menjadi tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan para investor juga mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang berikan. Factor lain yang mendukung perusahaan untuk melakukan investasi adalah adanya kesempatan yang besar untuk memperoleh keuntungan dari investasi (Hery, 2014:187).

Growth Opportunity dapat dikatakan sebagai peluang investasi yang mungkin didapatkan oleh suatu perusahaan. Ketika perusahaan membutuhkan dana untuk keperluan pembiayaan investasi, perusahaan akan membiayai kesempatan investasi dengan dana internal terlebih dahulu. Jika keperluan

untuk investasi tidak bisa didapat dari pendanaan internal, maka perusahaan akan menggunakan pendekatan eksternal dari utang sebagai sumber pendanaan kedua, dan ekuitas sebagai sumber pendanaan terakhir.

Dalam bukunya Sugiono dan Untung (2016: 68) mengatakan bahwa pertumbuhan perusahaan (*Growth Opportunity*) memiliki tujuan yaitu untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kedudukannya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri. Analisis pertumbuhan (*Growth Opportunity*) membandingkan pos yang sama dalam dua periode, di mana pos yang digunakan sebagai perbandingan itu ikut bergerak.

Pertumbuhan perusahaan (*Growth Opportunity*) dapat ditunjukan pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan. Aset menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset yang diharapkan maka semakin besar hasil operasional yang dihasilkan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Jika kepercayaan dari pihak luar meningkat maka usaha perusahaan untuk menambah hutang menjadi lebih mudah sehingga mengakibatkan proporsi hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan.

Berdasarkan beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan (*Growth Opportunity*) merupakan kemampuan perusahaan dalam bertumbuh di masa mendatang dalam menghadapi

perekonomian. Pertumbuhan perusahaan (*Growth Opportunity*) dapat diukur dengan melihat pertumbuhan asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan dan bisa juga dilihat dari segi pertumbuhan penjualan.

Rasio pertumbuhan (*Growth Ratio*) dapat digambarkan sebagai kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sector lainnya. Beberapa hal tersebut mengenai (Kasmir, 2013: 107):

- a. Pertumbuhan penjualan;
- b. Pertumbuhan laba bersih.

Menurut Hartono (2017:459) variabel pertumbuhan perusahaan (*Growth Opportunity*) didefinisikan sebagai perubahan tingkat pertumbuhan tahunan dari aktiva total. Dalam penelitian kali ini penulis menggunakan rumus sebagai berikut (Hartono, 2017: 460):

$$GO = \frac{\text{Total Asset Tahun } i - \text{Total Aset Tahun } i - 1}{\text{Total Aset Tahun } i}$$

6. *Investment Opportunity Set*

Menurut Hartono (2017:475) *Investment Opportunity Set* menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun itu semua tergantung dengan pilihan expenditure perusahaan di masa mendatang. Semakin besar peluang investasi sebuah perusahaan maka semakin kecil tingkat pembayaran deviden. Karena dalam

meningkatkan pertumbuhan perusahaan akan membutuhkan dana yang relatif besar (Hery, 2014:200).

Dalam bukunya Hanafi (2004:150) menyebutkan ada beberapa kriteria penilaian Investasi yang dapat digunakan untuk mengevaluasi rencana investasi dalam suatu perusahaan, beberapa kriteria penilaian investasi tersebut diantaranya:

1. *Payback Period*

Payback Period ini ingin melihat seberapa lama investasi bisa kembali. Semakin pendek jangka waktu kembali investasinya maka akan semakin baik suatu investasi itu. Ada beberapa kelemahan dalam *payback period* ini, yaitu tidak memperhatikan nilai waktu uang dan tidak memperhitungkan aliran kas sesudah periode *payback*.

2. *Discount Payback Period*

Pada metode kali ini berusaha menghilangkan kelemahan yang ada pada *payback period* dimana yang metode sebelumnya tidak memperhatikan nilai waktu uang. Dalam metode ini aliran kas akan *discount value* kan sebelum dihitung *payback period* nya.

3. *Accounting Rate of Return (AAR)*

Metode AAR menggunakan keuntungan sesudah pajak dibagi dengan rata-rata nilai buku investasi selama usia investasi. AAR memiliki kelemahan yang mencolok yang sama dengan *payback period*. (1) AAR menggunakan input yang salah, yaitu laba akuntansi bukannya aliran kas, dengan input yang salah maka outputnya juga akan salah (*garbage in*

garbage out); (2) AAR tidak memperhitungkan nilai waktu uang; (3) kedua kelemahan tadi akan diperbaiki oleh NPV dan IRR. Kemudian besarnya *cut off rate* juga tidak mempunyai justifikasi teoritis yang kuat.

4. *Net Present Value*

Net Present Value merupakan *present value* aliran kas masuk dikurangi dengan *present value* aliran kas keluar. Jika hasil dari NPV positif maka usulan investasi diterima, sebaliknya jika hasil NPV negatif maka usulan investasi akan ditolak.

5. *Interest Rate of Return (IRR)*

IRR adalah tingkat diskonto (*discount rate*) yang menyamakan *present value* aliran kas masuk dengan *present value* aliran kas keluar. IRR dapat diukur dengan metode coba-coba atau bisa juga langsung dengan menggunakan kalkulator keuangan atau *software spreadsheet*.

6. *Profitability Index*

Profitability index (PI) adalah *present value* alirankas masuk dibagi dengan *present value* kas keluar. Manfaat PI yaitu dalam hal situasi keterbatasan modal (*capital rationing*).

Menurut penelitian Kallapur dan Trombley dalam Hartono (2017: 480)

Investment Opportuniry Set dibagi menjadi beberapa jenis, yaitu:

1) Proksi berbasis Harga

Proksi IOS berbasis harga ini merupakan proksi yang menguntungkan untuk perusahaan dan terbaik bagi kinerja perusahaan karena menggambarkan kinerja perusahaan di masa lalu dan prospek di masa

yang akan datang. Proksi harga berdasarkan pada perbedaan asset dan nilai pasar perusahaan, maka dari itu proksi berbasis harga pada IOS ini sangat bergantung pada harga saham. IOS yang didasari pada harga akan berbentuk pada suatu rasio sebagai ukuran aktiva yang dimiliki dan pada nilai perusahaan. Yang merupakan proksi IOS berbasis harga, antara lain:

- a. Market To Book Value Of Equity,*
- b. Market To Book Value Of Asset,*
- c. Tobin's Q*
- d. Earning To Price*
- e. Return On Equity*

2) Proksi berbasis Investasi

Proksi IOS yang berbasis Investasi merupakan proksi yang percaya pada gagasan bahwa suatu level kegiatan investasi yang tinggi berkaitan positif dengan nilai IOS suatu perusahaan. Perusahaan dengan IOS yang tinggi juga akan mempunyai tingkat investasi yang sama tinggi. Yang merupakan IOS berbasis pada investasi, yaitu :

- a. Rasio Capital Expenditure To Book Value Of Asset*
- b. Rasio Capital Expenditure To Market Value Of Asset*
- c. Investment To Net Sales Ratio*

3) Proksi IOS berbasis varian

Proksi IOS yang berbasis varian ini didasari pada ide bahwa opsi akan jadi lebih bernilai sebagai variabilitas dari return dengan mendasarkan

pada peningkatan asset. Yang merupakan Proksi IOS berbasis varian, yaitu :

- a. *Variance of total return*
- b. Market model Beta

Dalam penelitian ini menggunakan *sales growth* untuk mengukur nilai *investment opportunity set* yang berkaitan dengan *cash holding* perusahaan. Alasan mengapa menggunakan *sales growth* untuk mengukur nilai *investment opportunity set* karena dalam mengukur peluang investasi perusahaan yang dinilai dari pertumbuhan perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari tingkat pertumbuhan penjualan yang relatif stabil, dengan tingkat pertumbuhan penjualan tersebut maka perusahaan tidak akan mengalami kesulitan dalam memperoleh pinjaman untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya. (Brigham dan Houston, 2001:39).

Dalam bukunya Harahap (2013:310) menulis bahwa untuk menghitung *sales growth* adalah sebagai berikut:

$$IOS = \frac{\text{Penjualan Bersih } t - \text{Penjualan Bersih } t-1}{\text{Penjualan Bersih } t-1}$$

7. *Net Working Capital*

Menurut Kasmir (2015:115) modal kerja adalah modal yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasi perusahaan. Modal kerja dapat diartikan sebagai investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar atau aktiva jangka pendek seperti kas, bank, surat berharga, piutang, persediaan dan aktiva lancar.

Menurut Wiyono dan Kusuma (2017:203) modal kerja bersih (*Net Working Capital*) adalah aktiva lancar dikurangi dengan hutang lancar. Nama lain dari *Net Working Capital* adalah modal kerja bersih atau sering dikaitkan sama dengan modal kerja (*Working Capital*). Modal kerja itu sendiri merupakan kelebihan aktiva lancar terhadap hutang jangka pendek. Komponen aktiva lancar meliputi kas dan setara kas, piutang, persediaan, dan aktiva lancar yang lainnya.

Modal kerja bersih pada dasarnya adalah pengganti uang tunai. Akibatnya perusahaan dengan modal kerja bersih yang banyak cenderung memegang kas yang sedikit.

Menurut Wiyono dan Kusuma (2017:203) dalam bukunya menyebutkan modal kerja diklasifikasikan menjadi empat pengertian, diantaranya:

1. Modal Kerja Kotor (*Gross Working Capital*) adalah jumlah aktivalancar perusahaan. Modal kerja ini merupakan kekuatan “semu” karena sebagian diperoleh dari utang jangka pendek, maka ia dapat dikatakan sebagai modal kerja tradisional atau modal kerja kuantitatif.
2. Modal Kerja Bersih (*Net Working Capital*) adalah aktiva lancar dikurangi dengan hutang lancar. Modal kerja ini merupakan kekuatan intern untuk menggerakkan kegiatan bisnis, yaitu untuk membiayai kegiatan operasi rutin dan untuk membayar semua utang yang jatuh tempo. Ia dapat dikatakan modal kerja kualitatif.

3. Modal Kerja Fungsional yaitu fungsinya aktiva lancar dalam menghasilkan pendapatan saat ini (*Current income*) yang terdiri dari kas persediaan, piutang sebesar harga pokok penjualan dan penyusutan.
4. Modal Kerja Potensial yang terdiri dari efek (surat berharga yaitu saham dan obligasi yang mudah dipasarkan) dan besarnya keuntungan yang termasuk dalam jumlah piutang.

Pada penelitian kali ini penulis menggunakan pengukuran untuk menghitung Net Working Capital dengan rumus sebagai berikut (Wiyono dan Kusuma, 2017:204):

$$NWC = \frac{\text{Net Current Assets} - \text{Kas \& Setara kas}}{\text{Total Aset} - \text{Kas \& Setara Kas}}$$

8. *Cash Conversion Cycle*

Menurut Kasmir (2015:140) perputaran kas merupakan usaha untuk mengukur tingkat ketersediaan kas dalam membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan.

Menurut Wiyono dan Kusuma (2017:206) siklus konversi kas (*Cash Conversion Cycle*) adalah jangka waktu sejak bahan baku dibeli sehingga menjadi persediaan barang yang dijual menjadi piutang usaha dari penjualan barang sampai dengan tertagih menjadi kas kembali. Pada model ini ada beberapa istilah, diantaranya:

1. Periode Konversi Persediaan

Periode konversi kas (*inventory conversion period*) adalah jangka waktu yang diperlukan untuk mengkonversi bahan baku menjadi barang jadi dan kemudian menjualnya.

2. Periode Konversi Piutang

Periode konversi piutang (*receivables conversion period*) adalah jangka waktu yang diperlukan untuk mengkonversi piutang perusahaan menjadi kas, yaitu jangka waktu sejak penjualan hingga realisasi penagihan.

3. Periode Penangguhan Utang Usaha

Periode penangguhan utang usaha (*payables deferral period*) adalah jangka waktu rata-rata sejak pembelian bahan baku dan penggunaan tenaga kerja hingga terlaksananya pembayaran atas bahan dan tenaga tersebut.

Siklus konversi kas (*Cash Conversion Cycle*) yang menggabungkan dari ketiga periode diatas adalah jangka waktu dari sejak dilakukannya pengeluaran tunai untuk sumber daya produksi hingga pengihan atas penjualan dapat direalisasi. Menurut Wiyono dan Kusuma (2017:207) *cash conversion cycle* dalam sebuah perusahaan adalah untuk mengukur seberapa lama dana tertanam dalam bentuk modal kerja. Maka dari itu siklus konversi kas (*cash conversion cycle*) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$SKK = PKPr + PKPu - PPU$	
PKPr	$= \frac{360}{\text{Penjualan / Persediaan}}$
PKPu	$= \frac{\text{Piutang Usaha}}{\text{Penjualan / 360}}$
PPU	$= \frac{\text{Hutang Usaha}}{\text{Pembelian / 360}}$

Dimana:

SKK : Siklus Konversi Kas (*Cash Conversion Cycle*)

PKPr : Periode Konversi Persediaan

PKPu : Periode Konversi Piutang

PPU : Periode Penangguhan Utang

B. Studi Penelitian Terdahulu

Pada penelitian Marfuah, Ardan Zuhilmi (2013), *Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle Dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan*. Hasil Penelitian, yaitu : 1) *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*. 2) *Net Working Capital* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*. 3) *Cash Conversion Cycle* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*. 4) *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*.

Penelitian yang dilakukan oleh Rendi Gunawan (2015) dengan judul *Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital dan Cash Flow Terhadap Cash Holding* menemukan hasil bahwa: 1) *Growth Opportunity* perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding* perusahaan. 2) *Net Working Capital* perusahaan memiliki pengaruh terhadap *Cash Holding* perusahaan. 3) *Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding* perusahaan.

Penelitian Sheryl Yuliana Senjaya, I Ketut Yadnyana (2016), *Analiss Pengaruh Investment Opportunity Set, Cash Conversion Cycle, dan Coporate Governance Structure Terhadap Cash Holdings*. Hasil dari penelitian ini, yaitu: 1) *Investment Opportunity Set (IOS)* yang diukur dengan MBVA berpengaruh secara

positif terhadap *Cash Holdings*. 2) *Cash Conversion Cycle* tidak mempengaruhi jumlah besarnya *Cash Holdings* perusahaan. 3) *Corporate Governance Structure* yang terdiri dari ukuran dewan komisaris, komisaris independen dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara keseluruhan dimana ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap *Cash Holdings*. Namun komisaris independen dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap jumlah besarnya *Cash Holdings*.

Dari penelitian yang dilakukan oleh Septa Andika (2017) yang berjudul Analisis Pengaruh *Cash Conversion Cycle*, *Leverage*, *Net Working Capital*, dan *Growth Opportunity* Terhadap *Cash Holding* Perusahaan yang dilakukan di perusahaan industri barang konsumsi. Pada penelitian tersebut dapat ditemukan hasil bahwa 1) *Cash Conversion Cycle* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Cash Holding*. 2) *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Holding*. 3) *Net Working Capital* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Cash Holding*. 4) *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Holding*.

Penelitian yang dilakukan oleh Laxmana Indra Prasetyo dan Eni Wuryani (2017) berjudul pengaruh *Net Working Capital*, *Dividen Payment*, *Cash Conversion Cycle*, dan *Operating Cash Flow* Terhadap *Cash Holding* Perusahaan yang menemukan hasil bahwa: 1) *Net Working Capital* memiliki pengaruh terhadap kebijakan *Cash Holding* perusahaan. 2) *Dividen Payment* perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan *Cash Holding* perusahaan. 3) *Cash*

Conversion Cycle tidak memiliki pengaruh terhadap *Cash Holding* perusahaan. 4) *Operating Cash Flow* perusahaan memiliki pengaruh terhadap *Cash Holding*.

Penelitian yang dilakukan oleh Cicilia Citra Liadi dan I Ketut Suryanawa (2018) dengan judul Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Net Working Capital*, *Cash Flow*, dan *Cash Conversion Cycle* pada *Cash Holding* yang menemukan hasil bahwa: 1) *Net Working Capital* tidak memiliki pengaruh terhadap *Cash Holding*. 2) *Cash Flow* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*. 3) Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Cash Holding*. 4) *Cash Conversion Cycle* tidak memiliki pengaruh signifikan pada *Cash Holding*.

Penelitian Sjamsul Maarif, Choirul Anwar, Darmansyah (2019), Pengaruh *Interest Income Growth*, *Net Working Capital*, Dan *Capital Expenditure* Terhadap *Cash Holding* Dengan Aktivitas Dewan Komisaris Sebagai Variabel Moderasi. Hasil pada penelitian ini yaitu: 1) *Interest Income Growth* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*. 2) *Net Working Capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Holding*. 3) *Capital Expenditure* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*. 4) Aktivitas Dewan Komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap *Cash Holding*.

Penelitian Endah Ayu Wulandari, Mia Angelina Setiawan (2019), Pengaruh *Growth Opportunity*, *Net Working Capital*, *Cash Conversion Cycle* Dan *Dividend Payout* Terhadap *Cash Holding* (Studi Empiris Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017). Hasil penelitian yaitu : 1) *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*. 2) *Net Working Capital* berpengaruh signifikan positif terhadap *Cash*

Holding. 3) *Cash Conversion Cycle* berpengaruh signifikan negatif terhadap *Cash*

Holding. 4) *Dividend Payout* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

Tabel 1
Studi Penelitian Terdahulu

No.	Nama dan Tahun	Judul	Alat Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
1.	Marfuah, Ardan Zuhilmi (2013)	Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan	Analisis Regresi Linear Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> - <i>Net Working Capital</i> berpengaruh positif terhadap <i>Cash Holding</i> - <i>Cash Conversion Cycle</i> berpengaruh negative terhadap <i>Cash Holding</i> - <i>Leverage</i> berpengaruh negative terhadap <i>Cash Holding</i> 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Persamaan pada variable yang digunakan yaitu <i>Growth Opportunity</i>, <i>Net Working Capital</i> dan <i>Cash Conversion Cycle</i> 2. Perbedaan tidak adanya variabel independent yaitu <i>Leverage</i> 3. Perbedaan pada tahun dan lokasi penelitian
2.	Rendi Gunawan (2015)	Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> , <i>Net Working Capital</i> , dan <i>Cash Flow</i>	Analisis Model Regresi Panel	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Growth Opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Cash</i> 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Persamaan pada variabel yang digunakan yaitu

		terhadap <i>Cash Holding</i>		<i>Holding</i> - <i>Net Workinh Capital</i> memiliki pengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> - <i>Cash Flow</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> .	<i>Growth Opportunity</i> dan <i>Net Working Capital</i> 2. Perbedaan tidak adanya variabel <i>Cash Flow</i> 3. Perbedaan pada tahun dan lokasi penelitian
3.	Sheryl Yuliana Senjaya, I Ketut Yadnyana (2016)	Analisis Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> , <i>Cash Conversion Cycle</i> dan <i>Corporate Governance Structure</i> Terhadap <i>Cash Holdings</i>	Analisis Regresi Berganda	- <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh Positif terhadap <i>Cash Holdings</i> - <i>Cash Conversion Cycle</i> berpengaruh negative terhadap <i>Cash Holdings</i> - <i>Corporate Governance Structure</i> yang terdiri dari ukuran dewan komisaris, komisaris independent dan kepemilikan multnasional tidak berpengaruh secara	1. Persamaan pada variabel independent yaitu <i>Investment Opportunity Set Dan Cash Conversion Cycle</i> . 2. Perbedaan pada variabel independent yaitu <i>Corporate Governance Structure</i> . 3. Perbedaan pada lokasi dan tahun penelitian.

				keseluruhan	
4.	Septa Andika (2017)	Analisis Pengaruh <i>Cash Conversion Cycle, Leverage, Net Working Capital, dan Growth Opportunity</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	Analisis Regresi Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - CCC berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Cash Holding</i> - Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Cash Holding</i> - <i>Net Working Capital</i> tidak berpengaruh yang signifikan terhadap <i>Cash Holding</i> - <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh Positif yang signifikan terhadap <i>Cash Holding</i> 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Persamaan pada variabel dependen yaitu <i>Cash Holding</i> dan variabel independen yaitu <i>Cash Conversion Cycle, Net Working Capital, dan Growth Opportunity</i> 2. Perbedaan pada variabel independent yaitu <i>Cash Flow</i> 3. Perbedaan pada tahun dan lokasi penelitian
5.	Laxmana Indra Prasetya dan Eni Wuryani (2017)	Pengaruh <i>Net Working Capital, Dividend Payment, Cash Conversion Cycle, dan Operating Cash Flow</i> Terhadap <i>Cash Holding</i>	Analisis Regresi Linear Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Net Working Capital</i> memiliki pengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> - <i>Dividend Payment</i> tidak memiliki 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Persamaan pada variabel <i>Net Working Capital</i> dan <i>Cash Conversion Cycle</i> 2. Perbedaan pada variabel <i>dividend</i>

		Perusahaan		<p>pengaruh terhadap <i>Cash Holding</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Cash Conversion Cycle</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> - <i>Operating Cash Flow</i> memiliki pengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> 	<p><i>payment</i>, dan <i>operating cash flow</i></p> <p>3. Perbedaan pada tahun dan lokasi penelitian</p>
6.	Cicilia Citra Liadi, I Ketut Suryanawa (2018)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Net Working Capital</i> , <i>Cash Flow</i> dan <i>Cash Conversion Cycle</i> pada <i>Cash Holding</i>	Analisis Regresi Linear Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Net Working Capital</i> tidak berpengaruh pada <i>Cash Holding</i> - <i>Cash Flow</i> memiliki pengaruh pada <i>Cash Holding</i> - Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh pada <i>Cash Holding</i> - <i>Cash Conversion Cycle</i> tidak memiliki pengaruh pada <i>Cash Holding</i> 	<p>1. Persamaan pada variabel dependen yaitu <i>Cash Holding</i> dan pada variabel independen yaitu <i>Net Working Capital</i> dan <i>Cash Conversion Cycle</i></p> <p>2. Perbedaan pada variabel independen yaitu <i>Cash Flow</i> dan Ukuran Perusahaan</p> <p>3. Perbedaan pada lokasi dan tahun penelitian</p>

7.	Sjamsul Maarif, Choirul Anwar, Darmansyah (2019)	Pengaruh <i>Interest Income Growth, Net Working Capital, Dan Capital Expenditure</i> Terhadap <i>Cash Holding</i> Dengan Aktivitas Dewan Komisaris Sebagai Variabel Moderasi	Regresi Linier Berganda dan Structural Equation Modeling (SEM) dengan program WarpPLS 6.00.	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Interest Income Growth</i> berpengaruh positif terhadap <i>Cash Holding</i> - <i>Net Working Capital</i> berpengaruh positif terhadap <i>Cash Holding</i> - <i>Capital Expenditure</i> berpengaruh positif terhadap <i>Cash Holding</i> - Aktivitas dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Cash Holding</i> 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Persamaan ada pada variabel independen yaitu <i>Growth Opportunity</i> dan <i>Net Working Capital</i> dan variabel dependen <i>Cash Holding</i> 2. Perbedaan pada variabel independen yaitu <i>Capital Expenditure</i> 3. Perbedaan tidak adanya variabel moderasi yaitu aktivitas dewan komisaris
8.	Endah Ayu Wulandari, Mia Angelina Setiawan (2019)	Pengaruh <i>Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle Dan Dividen Payout</i> Terhadap <i>Cash Holding</i>	Analisis Model Regresi Panel	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Growth Opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> - <i>Net Working Capital</i> berpengaruh signifikan positif terhadap <i>Cash</i> 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Persamaan pada variabel independen yaitu pada <i>Growth Opportunity</i>, <i>Net Working Capital</i>, dan <i>Cash Conversion Cycle</i>. 2. Perbedaan

				<i>Holding</i> - <i>Cash Conversion Cycle</i> berpengaruh signifikan negative terhadap <i>Cash Holding</i> - <i>Deviden Payout</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i>	pada variabel independen yaitu <i>Deviden Payout</i> 3. Perbedaan pada alat analisis penelitian.
--	--	--	--	---	---

C. Kerangka Berfikir

1. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*

Menurut Kasmir (2015: 107) *Growth Opportunity* (pertumbuhan perusahaan) yaitu seberapa besar kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Oleh karena itu, perusahaan dengan *Growth Opportunity* yang tinggi menggunakan asset likuid (seperti kas) sebagai polis asuransi untuk mengurangi kemungkinan munculnya financial distress dan untuk mengambil kesempatan investasi yang baik terlebih dahulu saat pembiayaan eksternal mahal. Maka dari itu perusahaan dengan *Growth Opportunity* yang tinggi akan menyimpan kas dalam jumlah yang banyak untuk membiayai investasi perusahaan.

2. Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap *Cash Holding*

Investment Opportunity Set menurut Hartono (2017:475) menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun itu semua tergantung pada expenditure perusahaan di masa mendatang. Perusahaan dengan tingkat *Investment Opportunity Set* yang tinggi akan menyimpan kas dalam jumlah yang tinggi. Karena jika perusahaan tidak mempunyai kas dalam jumlah yang banyak maka perusahaan akan kehilangan peluang investasi yang menguntungkan bagi.

3. Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*

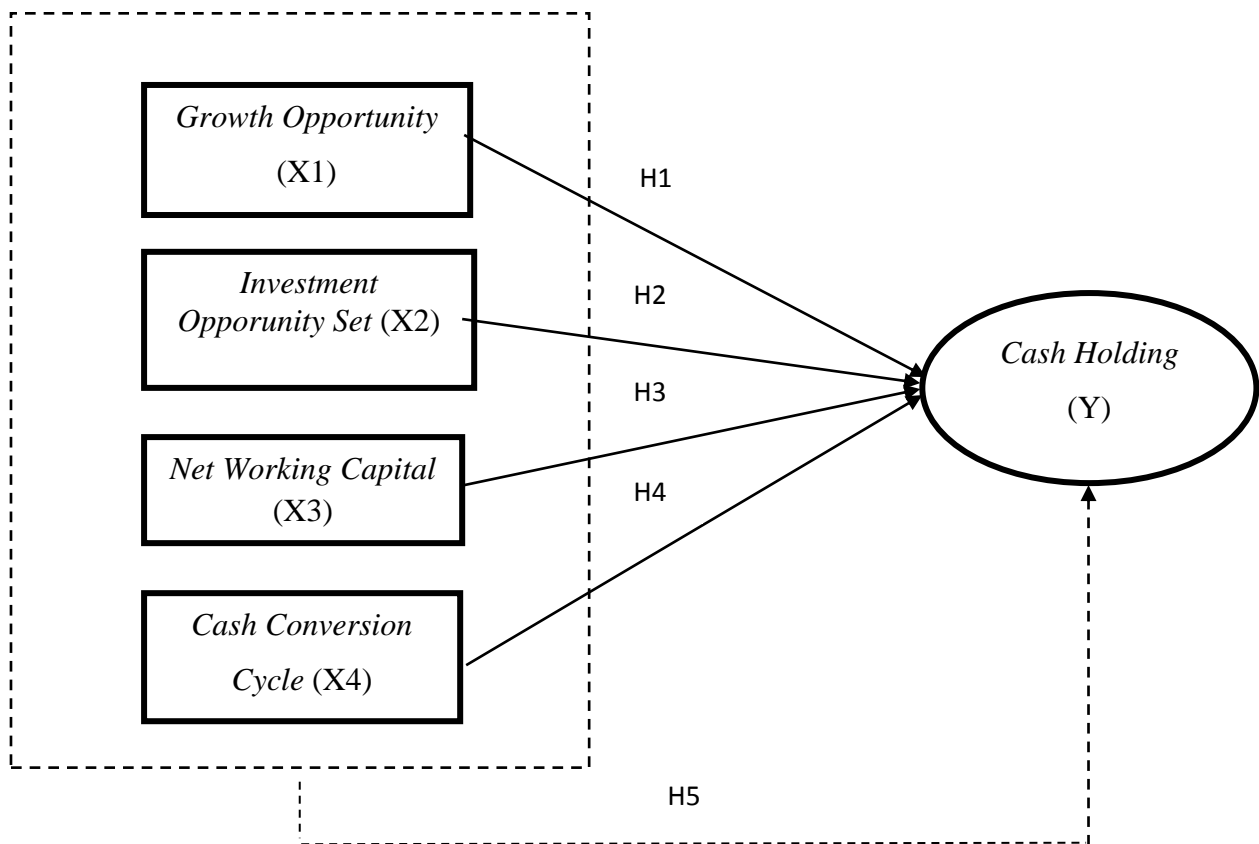
Modal kerja bersih (*Net Working Capital*) menurut Kasmir (2015:115) adalah modal yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan. *Net Working Capital* dapat dikatakan sebagai substansi *Cash Holding*. Pada saat perusahaan sedang membutuhkan dapat dengan mudah melikuiditasi untuk pendanaan. Modal kerja perusahaan harus dalam keadaan minimum. Maka dari itu, perusahaan dengan *Net Working Capital* yang tinggi tidak akan menyimpan kas dalam jumlah yang banyak. Jika hasil dari *Net Working Capital* maka perusahaan sedang mengalami kesulitan dalam likuiditasnya. Oleh karena itu, perusahaan dengan asset lancar yang cukup sebaiknya tidak menggunakan pasar modal jika membutuhkan dana. Dengan begitu perusahaan dengan *Net Working Capital* yang tinggi akan memiliki *Cash Holding* yang rendah.

4. Pengaruh *Cash Conversion Cycle* Terhadap *Cash Holding*

Cash Conversion Cycle menurut Wiyono dan Kusuma (2017:206) merupakan waktu yang diperlukan perusahaan dalam mengkonversikan kasnya menjadi barang dengan penagihan hutang kepada para supplier. Beberapa perusahaan lebih menyukai dana internal dibandingkan dengan dana eksternal dimana dana internal tersebut adalah *cash holding* yang memudahkan perusahaan dalam kegiatan operasional perusahaan sedangkan dana eksternal merupakan biaya yang diluar dari kas perusahaan yang jika digunakan untuk kegiatan operasional akan memakan biaya yang cukup banyak.

Perusahaan dengan tingkat *cash conversion cycle* yang lama akan menyimpan kas perusahaan dalam jumlah yang besar, kas dalam jumlah yang banyak ini akan digunakan untuk berjaga-jaga jika ada kegiatan yang mendadak. Jika semakin pendek siklus *cash conversion cycle* maka perusahaan tidak terlalu banyak menyimpan kas karena perusahaan akan semakin cepat mengumpulkan uang sehingga dapat dengan cepat mendapatkan kas dari penjualan produknya. Berdasarkan uraian tersebut maka *cash conversion cycle* berpengaruh terhadap *cash holding*.

Pola kerangka berpikir pada penelitian kali ini :



Gambar I
Pola Kerangka Berpikir

D. Hipotesis

Berdasarkan tinjauan pustaka dan kerangka pemikiran, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

- H1 : *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap *Cash Holding* pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015 - 2019.
- H2 : *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap *Cash Holding* pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015 - 2019.
- H3 : *Net Working Capital* berpengaruh terhadap *Cash Holding* pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015 - 2019.

- H4 : *Cash Conversion Cycle* berpengaruh terhadap *Cash Holding* pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015 - 2019.
- H5 : *Growth Opportunity, Investment Opportunity Set, Net Working Capital,* dan *Cash Conversion Cycle* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Cash Holding* pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015– 2019.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Menurut Suliyanto (2018:20) Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang didasarkan data yang berbentuk angka-angka atau bilangan. Terdapat dua jenis variabel pada penelitian ini yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini yaitu *Cash Holding*. Sedangkan pada variabel independent yaitu *Growth Opportunity*, *Investment Opportunity Set*, *Net Working Capital*, dan *Cash Conversion Cycle*

B. Populasi dan Sampel

Populasi merupakan seluruh objek yang akan di teliti. Pada penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* (JII) pada periode tahun 2015 – 2019.

Sampel adalah bagian populasi yang akan diuji karakteristiknya. Pemilihan sampel yang akan digunakan pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik pengumpulan sampel dengan menentukan kriteria tertentu. Kriteria yang ditetapkan dalam pemilihan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) secara berturut-turut pada periode 2015 – 2019.
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut pada periode 2015 – 2019.

3. Memiliki data keuangan lengkap untuk mengukur variabel penelitian.

Berdasarkan kriteria dari sampel diatas terhadap Index JII ini, terdapat 12 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel dari 30 perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII), perusahaan tersebut adalah:

Tabel 2
Sampel Index Saham JII Periode 2015 – 2019

No	Kode	Nama Emiten
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3	ASII	Astra International Tbk.
4	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
5	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
6	INCO	Vale Indonesia Tbk.
7	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
8	PTPP	PP (Persero) Tbk.
9	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
10	UNTR	United Tractors Tbk.
11	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
12	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

C. Definisi Konseptual dan Operasionalisasi Variabel

1. Definisi Konseptual:

a. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang nilainya di pengaruhi oleh variasi variabel bebas. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah *Cash Holding*. Menurut Keown, dkk (2000:678) *Cash Holding* adalah kas yang tersedia di perusahaan untuk digunakan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan dan investasi. Semakin tinggi *Cash Holding* semakin besar jumlah kas yang tersedia di perusahaan.

b. Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang menjadi penyebab besar kecilnya nilai variabel yang lain. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari *Growth Opportunity*, *Investment Opportunity Set*, *Net Working Capital*, dan *Cash Conversion Cycle*.

a) *Growth Opportunity*

Growth Opportunity dapat dikatakan sebagai peluang pertumbuhan perusahaan di masa mendatang yang dihubungkan dengan pengaruh investasi di masa yang akan datang yang akan menambah keuntungan bagi perusahaan (Kasmir, 2015:107). Semakin tingginya *Growth Opportunity* sebuah perusahaan maka tingkat *Cash Holding* perusahaan tersebut juga besar.

b) *Investment Opportunity Set*

Investment Opportunity Set merupakan keputusan investasi di masa yang akan datang (Hartono, 2017:475). Perusahaan dalam tingkat *Investment Opportunity Set* yang tinggi akan membuat permintaan dalam jumlah uang yang tinggi. Karena perusahaan akan kehilangan banyak peluang investasi yang menguntungkan jika persediaan uang dalam kas sedikit.

c) *Net Working Capital*

Net Working Capital menurut Wiyono dan Kusuma (2017:203) merupakan modal kerja yang dapat dengan mudah menjadi kas perusahaan. Suatu perusahaan dengan tingkat net working capital yang tinggi umumnya memiliki asset lancar yang besar karena modal kerja bersih akan dapat berubah menjadi kas perusahaan.

d) *Cash Conversion Cycle*

Cash conversion cycle merupakan waktu yang diperlukan perusahaan dalam mengkonversikan kasnya menjadi barang dengan penagihan hutang kepada para supplier (Wiyono dan Kusuma, 2017:206). Perusahaan dengan jangka waktu *Cash Conversion Cycle* yang lama akan menyimpan kas dalam jumlah yang besar. Sebaliknya jika jangka waktu *Cash Conversion Cycle* pendek akan membuat perusahaan menyimpan kas dalam jumlah yang relative kecil.

Tabel 3
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi	Pengukuran	Satuan	Skala	Sumber
<i>Cash Holding</i> (Y)	Kas yang ditahan perusahaan yang dipergunakan untuk keperluan perusahaan	$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Total Aset}}$	Rp	Rasio	Husnan dan Pudjiastuti(2018)
<i>Growth Opportunity</i> (X ₁)	Pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang	$GO = \frac{\text{Total Aset tahun } i - \text{Total Aset tahun } i-1}{\text{Total Aset tahun } i}$	Rp	Rasio	Hartono(2017)
<i>Investment Opportunity Set</i> (X ₂)	Keputusan investasi di masa datang	$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan Bersih } t - \text{Penjualan Bersih } t-1}{\text{Penjualan Bersih } t-1}$	Rp	Rasio	Harahap (2013)
<i>Net Working Capital</i> (X ₃)	Bagian dari aktiva lancar yang dapat digunakan untuk melaksanakan aktivitas perusahaan.	$NWC = \frac{\text{Net Current Assets} - \text{Kas \& Setara kas}}{\text{Total Aset} - \text{Kas \& Setara Kas}}$	Rp	Rasio	Wiyono dan Kusuma (2017)

<i>Cash Conversion Cycle (X₄)</i>	Waktu satuan hari yang diperlukan oleh perusahaan untuk menerima kas dari hasil operasi perusahaan.	$SKK = PKPr + PKPu - PPU$	Hari	Rasio	Wiyono dan Kusuma (2017)
--	---	---------------------------	------	-------	--------------------------

D. Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder menurut Sulyanto (2018:157) merupakan data yang diperoleh tidak langsung dari subjek penelitian. Metode pengumpulan data pada penelitian kali ini adalah menggunakan teknik dokumentasi, dimana metode pengumpulan data menggunakan data sekunder yang data sumber sudah dikumpulkan dan disajikan pihak lain. Sumber data yang diambil pada penelitian ini digunakan dari laporan keuangan yang berasal dari perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015 – 2019 melalui situs www.idx.co.id.

E. Teknik Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2018:19).

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan agar model regresi dapat terhindar dari pelanggaran, maka perlu dilakukan uji pendahuluan melalui uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Pengujian tersebut dapat dijabarkan sebagai berikut:

a. Uji normalitas

Menurut Sunyoto (2016:92) menjelaskan uji normalitas sebagai berikut: "Selain uji asumsi klasik multikolinieritas dan

heteroskedastisitas, uji asumsi klasik yang lain adalah uji normalitas, di mana uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Persamaan regresi dikatakan baik jika mempunyai data variabel bebas dan data variabel terikat berdistribusi mendekati normal atau normal sama sekali".

Uji Normalitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui tingkat kesesuaian antara distribusi serangkaian sampel dengan distribusi teoritis tertentu. Uji menguji normalitas residual menggunakan uji statistik non parametrik (K-S) Kolmogorov – Smirnov. Hipotesisnya yaitu :

Ho : Data residual berdistribusi normal

Ha : data residual tidak berdistribusi normal

Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari nilai signifikan yang ditentukan ($\alpha = 0,05$) maka Ho ditolak atau data tidak berdistribusi normal, sedangkan apabila nilai signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi yang ditentukan ($\alpha = 0,05$) maka Ho diterima atau data berdistribusi normal.

b. Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah adanya korelasi antar variabel independen. Indikator model regresi yang baik adalah tidak adanya korelasi di antara variabel independen (Ghozali, 2013:105). Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-

variabel yang diteliti tidak orthogonal. Variabel orthogonal merupakan variabel independent yang nilai korelasinya sama antar sesama variabel independen sama dengan nol. Menurut Ghazali (2013:105) menyatakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi adalah sebagai berikut:

- a. Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- b. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen terdapat korelasi yang cukup tinggi maka hal ini menunjukkan indikasi adanya multikolonieritas. Tidak adanya korelasi yang tinggi antar variabel independen tidak berarti bebas dari multikolonieritas.
- c. Multikolinearitas juga dapat dilihat dari: a) tolerance value dan lawanya b) Variance Inflation Faktor (VIF). Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai tolerance 64 yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF=1/tolerance$).

Pengujian multikolinearitas dapat dilakukan sebagai berikut:

- Tolerance value $< 0,10$ atau VIF > 10 : terjadi multikolinearitas.
- Tolerance value $> 0,10$ atau VIF < 10 : tidak terjadi multikolinearitas".

c. Uji heteroskedastisitas

Menurut Sunyoto (2016:90) menjelaskan uji heteroskedastisitas sebagai berikut: "Dalam persamaan regresi beranda perlu juga diuji mengenai sama atau tidak varian dari residual dari observasi yang satu dengan observasi yang lain. Jika residualnya mempunyai varian yang sama disebut terjadi Homoskedastisitas dan jika variansnya tidak sama atau berbeda disebut terjadi Heteroskedastisitas. Persamaan regresi yang baik jika tidak terjadi heteroskedastisitas".

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah regresi terjadi ketidaksamaan variabel residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan yang satu dengan pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji Glejser. Uji Glejser dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

d. Uji autokorelasi

Menurut Ghozali (2013:106) uji autokorelasidilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi

antarakesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan menggunakan Uji Durbin - Watson. Uji ini hanya digunakan untuk korelasi tingkat satu (first order autocorrelation) dan mensyaratkan adanya intercept (Konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lain diantara variabel bebas (Ghozali, 2013: 107).

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_a : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis Regresi Berganda digunakan untuk mendefinisikan hubungan matematis antara variabel dependen (Y) dengan variabel independen (X). Dalam penelitian ini, analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui seberapa kuat pengaruh *Growth Opportunity*, *Investment Opportunity Set*, *Net Working Capital*, dan *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding*. Bentuk Persamaannya adalah :

$$CH = a + \beta_1 GO + \beta_2 IOS + \beta_3 NWC + \beta_4 CCC + e$$

Dimana :

CH : *Cash Holding*

A : Konstanta

β_1, β_5 : Koefisien Regresi

GO : *Growth Opportunity*

IOS : *Investment Opportunity Set*

NWC : *Net Working Capital*

CCC : *Cash Conversion Cycle*

E : *Standart Error*

4. Uji Signifikansi Koefisien Regresi Linear Berganda

a. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji signifikansi simultan (Uji F) digunakan untuk mengetahui semua variabel independen/bebas dimana dalam penelitian ini adalah *Growth Opportunity*, *Investment Opportunity Set*, *Net Working Capital*, dan *Cash Conversion Cycle* apakah berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat yaitu *Cash Holding*. Uji F dapat dilakukan dengan mengamati nilai signifikansi F. Pengujian ini menggunakan uji F dengan langkah – langkah sebagai berikut :

a. Formulasi H_0 dan H_1

Hipotesis nol (H_0) dan hipotesisnya alternatifnya (H_a) yang akan diuji adalah sebagai berikut:

$H_0 : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 = 0$; *Growth Opportunity*, *Investment Opportunity*, *Net Working Capital*, *Cash Conversion Cycle* tidak memiliki pengaruh secara simultan terhadap *Cash Holding*.

$H_a : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 \neq 0$; *Growth Opportunity*, *Investment Opportunity Set*, *Net Working Capital*, *Cash Conversion Cycle* memiliki pengaruh secara simultan terhadap *Cash Holding*.

b. Menentukan tingkat signifikansi

5% atau 0,05 untuk mengetahui daerah F_{tabel} sebagai batas daerah penrimaan dan penolakan hipotesis.

c. Dari perhitungan tersebut akan diperoleh distribusi F denganketentuan sebagai berikut :

Tolak H_0 jika $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}} = H_a$ diterima (signifikan)

Terima H_0 jika $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}} = H_a$ ditolak (tidak signifikan)

d. Menghitung nilai F_{hitung} untuk mengetahui apakah variabel-variabel koefisien korelasi signifikan atau tidak. Dengan rumus sebagai berikut:

$$F = \frac{JK_{\text{reg}} / k}{JK_{\text{res}} / (n - k - 1)}$$

e. Kesimpulan H_0 diterima atau ditolak

b. Uji Parsial (Uji t)

Uji Parsial (Uji t) menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independent secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013: 110). Uji t dilakukan untuk menunjukan seberapa jauh pengaruh *growth opportunity*, *investment opportunity set*, *net working capital*, dan *cash conversion cycle* terhadap *cash holding* secara individual. Uji t dapat dilakukan dengan mengamati nilai signifikansi t. Pengujian ini menggunakan uji t dengan langkah – langkah sebagai berikut :

1. Merumuskan Hipotesis

$H_{01} : \beta_1 \leq 0$; *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*

$H_{a1} : \beta_1 > 0$; *growth opportunity* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*

$H_{02} : \beta_2 \leq 0$; *investment opportunity set* tidak memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*

$H_{a2} : \beta_2 > 0$; *investment opportunity set* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*

$H_{03} : \beta_3 \leq 0$; *net working capital* tidak memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*

$H_{a3} : \beta_3 > 0$; *net working capital* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*

$H_{04} : \beta_4 \leq 0$; *cash conversion cycle* tidak memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*

$H_{a4} : \beta_4 > 0$; *cash conversion cycle* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*

2. Menentukan tingkat Signifkansi

0,05 untuk mengetahui daerah t_{hit} sebagai batas daerah penrimaan dan penolakan hipotesis

3. Dari perhitungan tersebut akan diperoleh distribusi t denganketentuan sebagai berikut :

H_0 : Apabila $p\text{-value} > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak

Ha : Apabila $p\text{-value} < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima

4. Menghitung nilai t_{hitung} untuk mengetahui apakah variabel-variabel koefisien korelasi signifikan atau tidak. Dengan rumus sebagai berikut:

$$t_{hit} = \frac{b_i}{Se(b_i)}$$

Dimana : b_i = koefisien regresi

$Se(b_i)$ = standar deviasi dari estimasi b_i

5. Kesimpulan H_0 diterima atau ditolak

5. Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model yang dibentuk dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi yaitu antara nol dan satu. Nilai *Adjusted R²* yang kecil berarti kemampuan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independent memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independent (Ghozali, 2013: 115).

Berdasarkan penghitungan koefisien korelasi, maka dapat dihitung koefisien determinasi yaitu untuk melihat persentase pengaruh *Growth Opportunity* (X1), *Investment Opportunity Set* (X2), *NetWorking Capital* (X3), *Cash Conversion Cycle* (X4), dan *Cash Holding* (Y). Untuk menghitung koefisien determinasi (*Adjusted R²*) (Ghozali, 2013: 116):

$$KD = r^2 \times 100\%$$

Dimana:

KD : Besarnya koefisien determinasi

r^2 : Koefisien Korelasi yang dikuadratkan

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Objek Penelitian

1. Deskripsi Bursa Efek Indonesia (BEI)

a. Sejarah Bursa Efek Indonesia (BEI)

Bursa Efek Jakarta (BEJ) merupakan bursa efek (pasar modal) yang terbesar di Indonesia yang dikenal juga dengan nama asingnya sebagai Jakarta Stock Exchange (JSX). Saham preferen (*preferred stock*), saham biasa (*common stock*), hak (*rights*) dan obligasi konvertibel (*convertible bonds*) adalah sekuritas yang diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Setelah Bursa Efek Jakarta (BEJ) bursa efek terbesar setelahnya adalah Bursa Efek Surabaya (BES) dan sekuritas yang diperdagangkan di BES juga sama dengan sekuritas yang ada di BEJ.

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik

Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

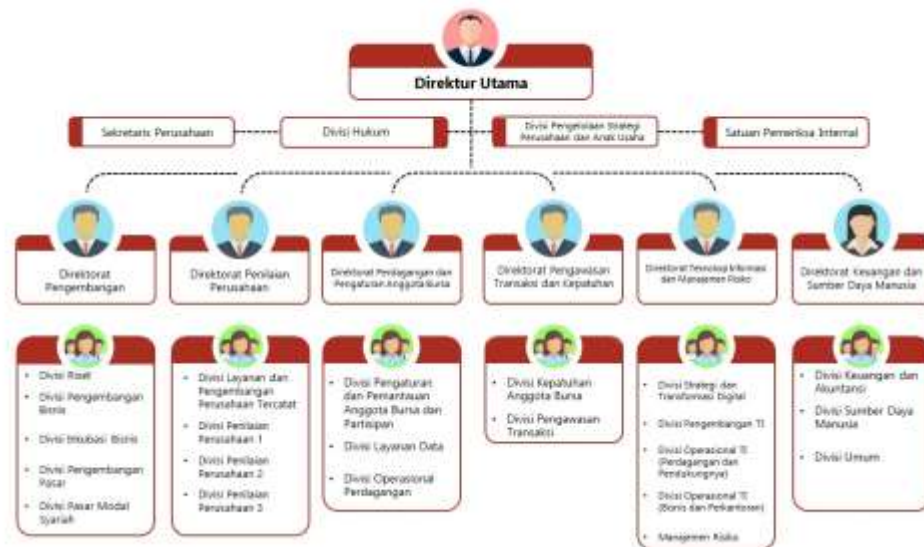
Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. (www.idx.co.id)

b. Visi Dan Misi Bursa Efek Indonesia (BEI)

Visi : Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

Misi : Membangun bursa efek yang mudah diakses dan memfasilitasi mobilisasi dana jangka panjang. untuk seluruh lini industri dan semua segala bisnis perusahaan. Tidak hanya di Jakarta tapi di seluruh Indonesia. Tidak hanya bagi institusi, tapi juga bagi individu yang memenuhi kualifikasi mendapatkan pemerataan melalui kepemilikan. Serta meningkatkan reputasi Bursa Efek Indonesia, melalui pemberian Layanan yang berkualitas dan konsisten kepada seluruh stakeholders perusahaan.

c. Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia



Gambar II
Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia

a) Dewan Komisaris

- | | |
|--------------------|----------------------------|
| 1) Komisaris Utama | : John Aristianto Prasetyo |
| 2) Komisaris | : Garibaldi Tohir |
| 3) Komisaris | : Hendra H. Kustarjo |
| 4) Komisaris | : Lydia Trivelly Azhar |
| 5) Komisaris | : M. Noor Rachman |

b) Dewan Direksi

- | | |
|---|-----------------------|
| 1) Direktur Utama | : Inarno Djajadi |
| 2) Direktur Penelitian Perusahaan | : I Gede Nyoman Yetna |
| 3) Direktur Perdagangan dan
Pengaturan Anggota Bursa | : Laksono W. Widodo |

4) Direktorat Pengawasan Transaksi

dan Kepatuhan : Kristian S. Manullang

5) Direktorat Teknologi Informasi

dan Manajemen Risiko : Fithri Hadi

6) Direktorat Pengembangan

: Hasan Fawzi

7) Direktorat Keuangan dan

Sumber Daya Manusia : Risa E. Rustam

2. Deskripsi Jakarta Islamic Index (JII)

BEI menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Satu indikator pergerakan harga saham tersebut adalah indeks harga saham, suatu indeks diperlukan sebagai sebuah indikator untuk mengamati pergerakan harga dari sekuritas-sekuritas salah satunya *Jakarta Islamic Index* atau yang lebih dikenal JII. JII merupakan salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Pembentukan instrumen syariah ini untuk mendukung pembentukan Pasar Modal Syariah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 Maret 2003. Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, JII menjadi

pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal.

Ada 30 saham yang terdaftar di JII semuanya harus melewati kriteria investasi berdasarkan Syariah Islam, dengan prosedur sebagai berikut (Hartono, 2017:173):

1. Saham dipilih harus sudah tercatat paling tidak 3 bulan terakhir, kecuali saham yang termasuk dalam 10 kapitalis besar;
2. Mempunyai rasio hutang terhadap aktiva tidak lebih dari 90% di laporan keuangan tahunan atau tengah tahun;
3. Dari yang masuk kriteria nomer 1 dan 2, dipilih 60 saham dengan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir;
4. Kemudian dipilih 30 saham dengan urutan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan regular selama satu tahun terakhir.

3. Deskripsi Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index

Perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* pada periode 2015 – 2019, dan dari kriteria yang sudah ditetapkan maka dapat diperoleh 12 perusahaan sampel penelitian yaitu sebagai berikut:

a. ADRO

ADRO merupakan kepanjangan dari Adaro Energy Tbk yang didirikan dengan nama PT Padang Karunia pada tanggal 28 Juli 2004 dan pada bulan Juli 2005 mulai beroperasi secara komersial. ADRO atau

Adaro Energy Tbk bergerak dalam bidang usaha perdagangan, jasa, industri, pengangkutan batubara, perbengkelan, pertambangan, dan konstruksi.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Adaro Energy Tbk yaitu: PT. Adaro Strategic Investments dan Garibaldi Thohir (Presiden Direktur). Entitas anak bergerak dalam bidang usaha pertambangan batubara, perdagangan batubara, jasa kontaktor penambangan, infrastruktur, logistik batubara, dan pembangkitan listrik.

b. AKRA

AKRA atau AKR Corporindo Tbk didirikan pada tanggal 28 Nopember 1977 di Surabaya dengan nama PT Aneka Kimia Raya dan pada bulan Juni 1978 mulai kegiatan usaha komersialnya. AKRA bergerak dalam bidang usaha barang kimia, perdagangan umum dan distribusi terutama bahan kimia dan bahan bakar minyak (BBM) dan gas, dan juga menjalankan usaha dalam bidang logistik, pengangkutan, penyewaan gudang dan tangka termasuk perbengkelan, ekspedisi dan pengemasan.

Saat ini, AKRA atau AKR Corporindo Tbk bergerak dalam bidang distribusi produk bahan bakar minyak (BBM) ke pasar industri, distribusi dan perdagangan bahan kimia yang digunakan oleh berbagai industri di Indonesia sesuai dengan perjanjian distribusi dengan produsen asing dan local, penyewaan gudang, kendaraan angkutan, tangka dan jasa logistik lainnya.

c. ASII

ASII atau Astra International Tbk didirikan pada tanggal 20 Februari 1957 dengan nama PT Astra International Incorporated. Asra International Tbk atau ASII bergerak dalam bidang perdagangan umum, perindustrian, jasa konsultasi. Ruang lingkup kegiatan utama ASII Bersama anak usahanya meliputi perakitan dan penyaluran mobil, sepeda motor, penjualan dan penyewaan alat berat, pertambangan dan jasa terkait, pengembangan perkebunan, jasa keuangan, infrastruktur dan teknologi informasi.

Astra International Tbk atau ASII memiliki anak usaha antara lain: Astra Agro Lestari Tbk (AALI), Astra Graphia Tbk (ASGR), Astra Otoparts Tbk (AUTO), United Tractors Tbk (UNTR), dan Bank Permata Tbk (BNLI) semua anak usaha tersebut tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

d. BSDE

BSDE atau Bumi Serpong Tbk (BSD City) didirikan pada tanggal 16 Januari 1984 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. Saat ini BSDE atau Bumi Serpong Tbk memiliki anak usaha yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia yaitu Duta Pertiwi Tbk (DUTI). BSDE dan anak usahanya termasuk dalam kelompok usaha PT Paraga Artamida, sedangkan pemegang saham akhir Grup adalah Sinarmas Land Limited yang berkedudukan di Singapura.

e. ICBP

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk atau ICBP didirikan pada tanggal 2 September 2009 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 1 Oktober 2009. ICBP merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Divisi Mi Instan dan Divisi Penyedap Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), pemegang saham pengendali.

Ruang lingkup kegiatan ICBP terdiri dari, antara lain, produksi mi dan bumbu penyedap, produk makanan kuliner, biskuit, makanan ringan, nutrisi dan makanan khusus, kemasan, perdagangan, transportasi, pergudangan dan pendinginan, jasa manajemen serta penelitian dan pengembangan.

f. INCO

Vale Indonesia Tbk (dahulu International Nickel Indonesia Tbk) (INCO) didirikan tanggal 25 Juli 1968 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1978. Vale Canada Limited merupakan induk usaha INCO sedangkan Vale S.A., sebuah perusahaan yang didirikan di Brasil merupakan pengendali utama INCO.

Ruang lingkup kegiatan INCO adalah dalam eksplorasi dan penambangan, pengolahan, penyimpanan, pengangkutan dan pemasaran nikel beserta produk mineral terkait lainnya. Saat ini, INCO menambang bijih nikel dan memprosesnya menjadi nikel dalam mattedengan penambangan dan pengolahan terpadu di Sorowako – Sulawesi.

g. INDF

Indofood Sukses Makmur Tbk atau INDF didirikan tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Induk usaha dari Indofood Sukses Makmur Tbk adalah CAB Holding Limited Seychelles, sedangkan induk usaha terakhir dari Indofood Sukses Makmur Tbk adalah First Pacific Company Limited (FP), Hong Kong.

Saat ini, Perusahaan memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), antara lain: Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dan Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INDF antara lain terdiri dari mendirikan dan menjalankan industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan biji gandum dan tekstil pembuatan karung terigu.

h. PTPP

Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk atau dikenal dengan nama PP (Persero) Tbk (PTPP) didirikan 26 Agustus 1953 dengan nama NV Pembangunan Perumahan, yang merupakan hasil peleburan suatu Perusahaan Bangunan bekas milik Bank Industri Negara ke dalam Bank Pembangunan Indonesia, dan selanjutnya dilebur ke dalam P.N.Pembangunan Perumahan, suatu Perusahaan Negara yang didirikan tanggal 29 Maret 1961.

Maksud dan tujuan PTPP adalah turut serta melakukan usaha di bidang industri konstruksi, industri pabrikan, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, Engineering Procurement dan Construction (EPC) perdagangan, pengelolaan kawasan, layanan jasa peningkatan kemampuan di bidang konstruksi, teknologi informasi, kepariwisataan, perhotelan, jasa engineering dan perencanaan, pengembang untuk menghasilkan barang dan/atau jasa yang bermutu tinggi dan berdaya saing kuat. Kegiatan usaha yang saat ini dilakukan adalah Jasa Konstruksi, Real Estate (Pengembang), Properti dan Investasi di bidang Infrastruktur dan Energi. PTPP memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu PT Properti Tbk (PPRO). Pada tanggal 29 Januari 2010

i. TLKM

Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk biasa dikenal dengan nama Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) pada mulanya merupakan bagian dari “Post en Telegraafdienst”, yang didirikan pada tahun 1884. Anak Usaha Telkom Indonesia dibagi menjadi empat kelompok dan pemimpin bisnisnya, yaitu bisnis selular (Telkomsel), bisnis internasional (Telin), bisnis multimedia (Telkom Metra), dan bisnis infrastruktur (Telkom Infra).

Ruang lingkup kegiatan Telkom Indonesia adalah menyelenggarakan jaringan dan jasa telekomunikasi, informatika, serta optimalisasi sumber daya perusahaan, dengan memperhatikan peraturan perundang-undangan

yang berlaku. Kegiatan usaha utama Telkom Indonesia adalah menyediakan layanan telekomunikasi yang mencakup sambungan telepon kabel tidak bergerak dan telepon nirkabel tidak bergerak, komunikasi selular, layanan jaringan dan interkoneksi serta layanan internet dan komunikasi data. Selain itu, Telkom Indonesia juga menyediakan berbagai layanan di bidang informasi, media dan edutainment, termasuk cloud-based dan server-based managed services, layanan e-Payment dan IT enabler, e-Commerce dan layanan portal lainnya.

j. UNTR

United Tractors Tbk atau UNTR didirikan di Indonesia pada tanggal 13 Oktober 1972 dengan nama PT Inter Astra Motor Works dan memulai kegiatan operasinya pada tahun 1973. Induk usaha dari United Tractors Tbk adalah Astra International Tbk / ASI. Sedangkan induk utama dari United Tractors Tbk adalah Jardine Matheson Holdings Ltd, yang didirikan di Bermuda.

Ruang lingkup kegiatan usaha UNTR dan entitas anak meliputi penjualan dan penyewaan alat berat (mesin konstruksi) beserta pelayanan purna jual; penambangan batubara dan kontraktor penambangan; engineering, perencanaan, perakitan dan pembuatan komponen mesin, alat, peralatan dan alat berat; pembuatan kapal serta jasa perbaikannya; dan penyewaan kapal dan angkutan pelayaran; dan industri kontraktor. Produk-produk alat berat (mesin konstruksi) yang ditawarkan oleh

United Tractors berasal dari merek-merek, yaitu Komatsu, UD Trucks, Scania, Bomag dan Tadano. United Tractors memiliki anak usaha yang dimiliki secara tidak langsung melalui PT Karya Supra Perkasa yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu Acset Indonusa Tbk (ACST).

k. UNVR

Unilever Indonesia Tbk (UNVR) didirikan pada tanggal 5 Desember 1933 dengan nama Lever's Zeepfabrieken N.V. dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1933. Induk usaha Unilever Indonesia adalah Unilever Indonesia Holding B.V. Sedangkan induk usaha utama adalah Unilever N.V., Belanda. Ruang lingkup kegiatan usaha UNVR meliputi bidang produksi, pemasaran dan distribusi barang-barang konsumsi yang meliputi sabun, deterjen, margarin, makanan berinti susu, es krim, produk-produk kosmetik, minuman dengan bahan pokok teh dan minuman sari buah.

l. WIKA

Wijaya Karya (Persero) Tbk atau WIKA didirikan tanggal 29 Maret 1961 dengan nama Perusahaan Negara/PN "Widjaja Karja" dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1961. WIKA memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu Wijaya Karya Beton Tbk (WIKABETON) (WTON). Maksud dan tujuan WIKA adalah berusaha dalam bidang industri konstruksi, industri pabrikasi, industri konversi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri,

energi terbarukan dan energi konversi, perdagangan, engineering procurement, construction, pengelolaan kawasan, layanan peningkatan kemampuan di bidang jasa konstruksi, teknologi informasi jasa engineering dan perencanaan.

B. Analisis Data

1. Analisis Deskriptif Variabel

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2018:19).

1) *Cash Holding*

Cash Holding dapat digunakan perusahaan untuk transaksi seperti pembayaran gaji, pembelian asset tetap, membayar hutang, dan beberapa transaksi lainnya yang diperlukan perusahaan. *Cash Holding* juga merupakan uang tunai atau persediaan kas ditangan yang diperlukan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan aktivitas operasional perusahaan. *Cash Holding* merupakan kas dan setara kas perusahaan (Sudana, 2015:240).

Tabel 4
Deskripsi *Cash Holding*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CH	72	.01	.85	.2146	.19760
Valid N (listwise)	72				

Sumber: Data Output SPSS Deskriptif *Cash Holding*

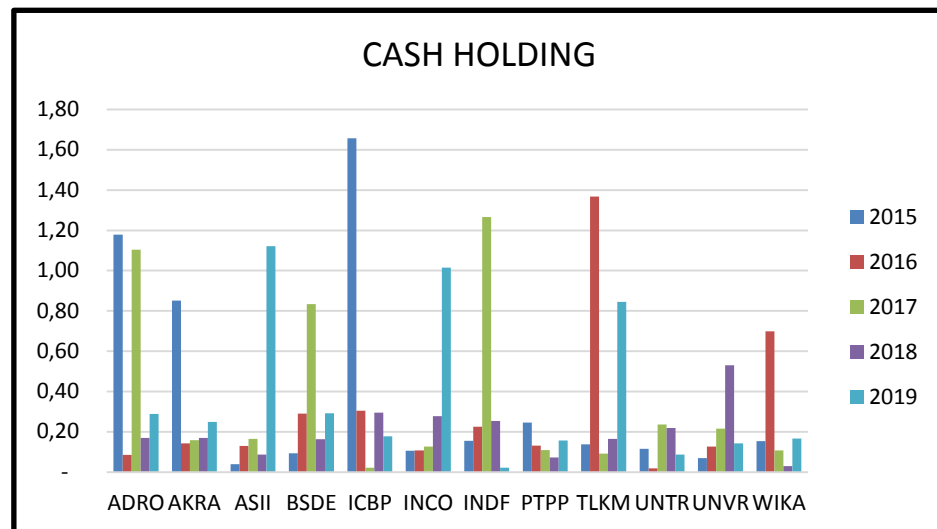
Berdasarkan tabel 4 diperoleh informasi bahwa rata-rata *Cash Holding* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index pada periode 2015-2019 adalah sebesar Rp 2.146.000. Besarnya *Cash Holding* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2015-2019 dari 12 sampel perusahaan selama 5 tahun berkisar antara Rp 100.000 sampai Rp 8.500.000 dengan standar deviasi sebesar Rp 1.976.000

Tabel 5
Nilai Hasil *Cash Holding* tahun 2015 - 2019

kode	CH				
	2015	2016	2017	2018	2019
ADRO	1.18	0.08	1.10	0.17	0.29
AKRA	0.85	0.14	0.16	0.17	0.25
ASII	0.04	0.13	0.17	0.09	1.12
BSDE	0.09	0.29	0.83	0.16	0.29
ICBP	1.66	0.30	0.02	0.30	0.18
INCO	0.11	0.11	0.13	0.28	1.01
INDF	0.16	0.22	1.27	0.25	0.02
PTPP	0.25	0.13	0.11	0.07	0.16
TLKM	0.14	1.37	0.09	0.16	0.85
UNTR	0.12	0.02	0.24	0.22	0.09
UNVR	0.07	0.13	0.22	0.53	0.14
WIKA	0.15	0.70	0.11	0.03	0.17

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2020

Grafik 2

Grafik perkembangan *Cash Holding* tahun 2015 – 2019

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2020

Pada grafik diatas dapat diketahui bahwa *Cash Holding* pada 12 perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2015 – 2019 selama 5 tahun sampel yang memiliki tingkat *cash holding* tertinggi pada tahun 2015 sebesar 1,66 adalah perusahaan ICBP (), pada tahun 2016 tingkat *cash holding* tertinggi adalah perusahaan TLKM() sebesar 1,37. Tingkat *cash holding* tertinggi pada tahun 2017 adalah perusahaan INDF () sebesar 1,27 sedangkan pada tahun 2018 tingkat tertinggi *cash holding* terdapat pada perusahaan UNVR () sebesar 0,53. Dan pada tahun 2019 tingkat *cash holding* tertinggi terdapat pada perusahaan TLKM () yaitu sebesar 1,12.

2) *Growth Opportunity*

Pertumbuhan perusahaan (*Growth Opportunity*) menurut Kasmir (2015:107) yaitu seberapa besar kemampuan perusahaan

mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Variabel pertumbuhan perusahaan (*Growth Opportunity*) didefinisikan sebagai perubahan tingkat pertumbuhan tahunan dari aktiva total.

Tabel 6
Deskripsi *Growth Opportunity*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
GO	72	-.11	.17	.0644	.05825
Valid N (listwise)	72				

Sumber: Data Output SPSS Deskriptif *Growth Opportunity*

Berdasarkan data diatas dapat diperoleh informasi bahwa rata-rata *Growth Opportunity* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index pada periode 2015-2019 sebesar Rp 644.000. Besarnya *Growth Opportunity* perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2015-2019 dari 12 sampel perusahaan selama 5 tahun berkisar antara Rp -1.100.000 sampai Rp 1.700.000 dengan standar deviasi Rp 582.500.

Tabel 7
Nilai Hasil *Growth Opportunity* tahun 2015 – 2019

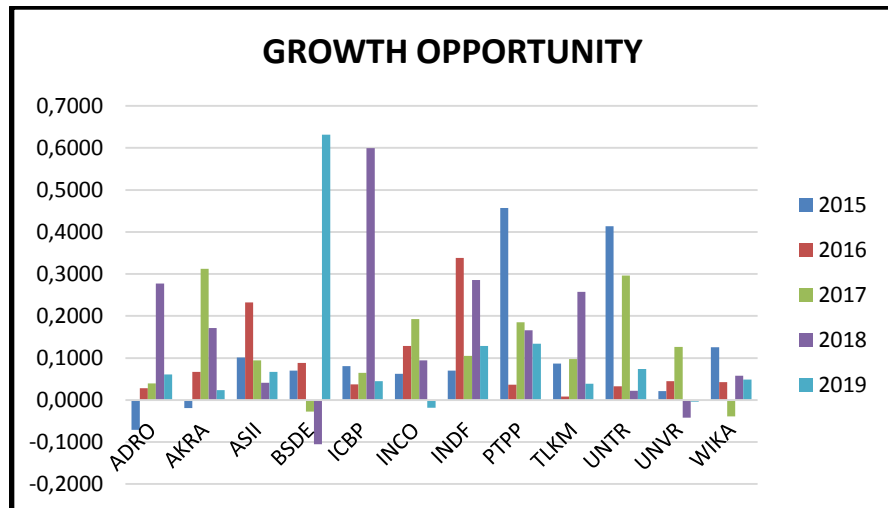
Kode	GO				
	2015	2016	2017	2018	2019
ADRO	-0.0709	0.0278	0.0399	0.2771	0.0612
AKRA	-0.0193	0.0669	0.3121	0.1717	0.0234
ASII	0.1015	0.2321	0.0946	0.0413	0.0669
BSDE	0.0698	0.0882	-0.0278	-0.1052	0.6319
ICBP	0.0809	0.0369	0.0646	0.5996	0.0448
INCO	0.0627	0.1290	0.1924	0.0940	-0.0184
INDF	0.0702	0.3385	0.1051	0.2855	0.1290
PTPP	0.4570	0.0362	0.1853	0.1660	0.1338
TLKM	0.0869	0.0082	0.0978	0.2577	0.0389
UNTR	0.4135	0.0326	0.2965	0.0221	0.0736

UNVR	0.0210	0.0450	0.1263	-0.0421	-0.0035
WIKA	0.1259	0.0426	-0.0393	0.0577	0.0486

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2020

Grafik 3

Grafik perkembangan *Growth Opportunity* tahun 2015 - 2019



Sumber: Data Sekunder yang diolah tahun 2020

Pada grafik 2 diatas, dapat diketahui bahwa tingkat tertinggi *growth opportunity* pada tahun 2015 terdapat pada perusahaan PTPP () yaitu sebesar 0,4570. Tingkat *growth opportunity* tertinggi pada tahun 2016 adalah perusahaan INDF () yaitu sebesar 0,3385. Pada tahun 2017 tingkat tertinggi *growth opportunity* terdapat pada perusahaan AKRA () yaitu sebesar 0,3121 sedangkan pada perusahaan 2018 tingkat *growth opportunity* tertinggi terdapat pada perusahaan ICBP () sebesar 0,5996. Dan pada tahun 2019 tingkat tertinggi *growth opportunity* terdapat pada perusahaan BSDE () yaitu sebesar 0,6319.

3) *Investment Opportunity Set*

Menurut Hartono (2017:475) *Investment Opportunity Set* menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun itu semua tergantung dengan pilihan expenditure perusahaan di masa mendatang. Semakin besar peluang investasi sebuah perusahaan maka semakin kecil tingkat pembayaran deviden. Karena dalam meningkatkan pertumbuhan perusahaan akan membutuhkan dana yang relatif besar.

Tabel 8
Deskripsi *Investment Opportunity Set*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IOS	72	-.26	.31	.0460	.13925
Valid N (listwise)	72				

Sumber: Data Output SPSS Deskriptif *Investment Opportunity Set*

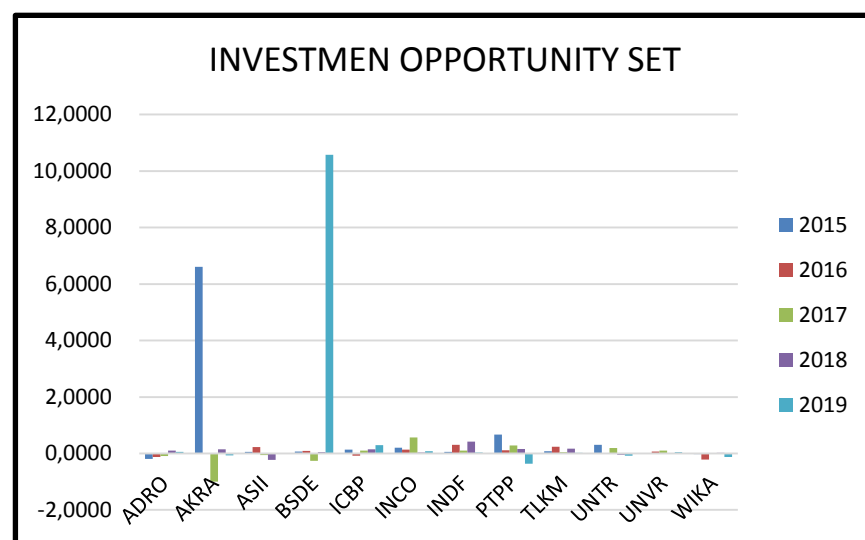
Berdasarkan tabel 6 diatas dapat diperoleh informasi bahwa rata-rata *Investment Opportunity Set* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2015-2019 sebesar Rp 460.000. Besarnya *Investment Opportunity Set* perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2015-2019 dari 12 sampel perusahaan selama 5 tahun berkisar antara Rp -2.600.000 sampai Rp 3.100.000 dengan standar deviasi sebesar Rp -1.392.500.

Tabel 9
Nilai Hasil *Investment Opportunity Set* Tahun 2015 – 2019

kode	IOS				
	2015	2016	2017	2018	2019
ADRO	-0.1927	-0.1203	-0.0868	0.1061	0.0572
AKRA	6.6077	0.0074	-1.0000	0.1424	-0.0714
ASII	0.0572	0.2321	-0.0597	-0.2303	-0.0169
BSDE	0.0634	0.0859	-0.2603	0.0420	10.5766
ICBP	0.1353	-0.0772	0.0978	0.1504	0.2908
INCO	0.2022	0.1379	0.5671	0.0331	0.0774
INDF	0.0515	0.3064	0.1025	0.4177	0.0287
PTPP	0.6706	0.1109	0.2876	0.1609	-0.3594
TLKM	0.0788	0.2345	0.0457	0.1682	0.0197
UNTR	0.3108	0.0145	0.1903	-0.0449	-0.0784
UNVR	-0.0085	0.0688	0.1011	0.0066	0.0436
WIKA	-0.0183	-0.2153	-0.0023	0.0268	-0.1266

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2020

Grafik 4
Grafik perkembangan *Investment Opportunity Set* Tahun 2015 - 2019



Sumber: Data sekunder yang telah diolah tahun 2020

Pada grafik 3 diatas dapat diketahui bahwa tingkat tertinggi *investment opportunity set* pada tahun 2015 terdapat pada perusahaan AKRA () yaitu sebesar 6,6607. Pada tahun 2016 tingkat

tertinggi *investment opportunity set* terdapat pada perusahaan INDF () 0,3064. Tingkat tertingi *investment opportunity set* pada tahun 2017 terdapat pada perusahaan INCO () yaitu sebesar 0,5671. Pada tahun 2018 tingkat tertinggi *investment opportunity set* terdapat pada perusahaan INDF () sebesar 0,4177. Dan pada tahun 2019 tingkat tertinggi *investment opportunity set* terdapat pada perusahaan BSDE () yaitu sebesar 10,5766.

4) *Net Working Capital*

Net Working Capital adalah modal kerja bersih atau sering dikaitkan sama dengan modal kerja (*Working Capital*). Modal kerja itu sendiri merupakan kelebihan aktiva lancar terhadap hutang jangka pendek. Komponen aktiva lancar meliputi kas dan setara kas, piutang, persediaan, dan aktiva lancar yang lainnya. Modal kerja bersih pada dasarnya adalah pengganti uang tunai. Akibatnya perusahaan dengan modal kerja bersih yang banyak cenderung memegang kas yang sedikit. Menurut Wiyono dan Kusuma (2017:203) modal kerja bersih (*Net Working Capital*) adalah aktiva lancar dikurangi dengan hutang lancar.

Tabel 10
Deskripsi *Net Working Capital*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NWC	72	-.78	.70	.2926	.23991
Valid N (listwise)	72				

Sumber: Data Output SPSS Deskriptif *Net Working Capital*

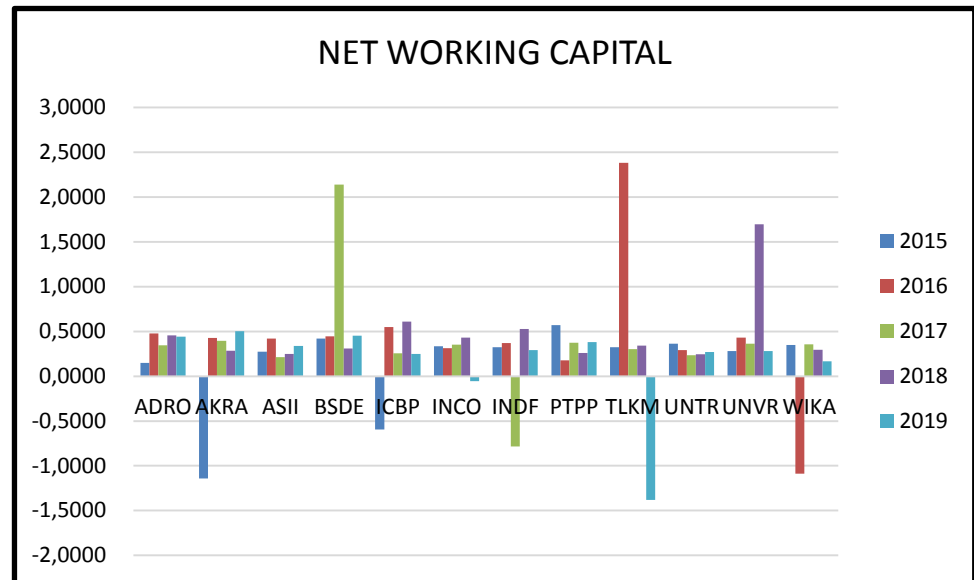
Berdasarkan tabel diatas dapat diperoleh informasi bahwa rata-rata *Net Working Capital* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2015-2019 yaitu sebesar Rp 2.926.000. Besarnya *Net Working Capital* perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2015-2019 dari 12 sampel perusahaan selama 5 tahun berkisar antara Rp -7.800.000 sampai Rp 7.000.000 dengan standar deviasi Rp 2.399.100.

Tabel 11
Nilai Hasil *Net Working Capital* tahun 2015 – 2019

kode	NWC				
	2015	2016	2017	2018	2019
ADRO	0.1504	0.4792	0.3447	0.4573	0.4432
AKRA	-1.1422	0.4272	0.3943	0.2851	0.5012
ASII	0.2750	0.4202	0.2123	0.2500	0.3373
BSDE	0.4221	0.4456	2.1390	0.3097	0.4526
ICBP	-0.5957	0.5483	0.2550	0.6099	0.2495
INCO	0.3348	0.3117	0.3525	0.4325	-0.0565
INDF	0.3234	0.3686	-0.7829	0.5269	0.2935
PTPP	0.5688	0.1782	0.3757	0.2600	0.3798
TLKM	0.3249	2.3805	0.3029	0.3418	-1.3789
UNTR	0.3615	0.2903	0.24	0.2459	0.2700
UNVR	0.2821	0.4328	0.3614	1.6953	0.2794
WIKA	0.3472	-1.0872	0.3564	0.2955	0.17

Sumber: Data Sekunder yang diolah tahun 2020

Grafik 5

Grafik perkembangan *Net Working Capital* tahun 2015 - 2019

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2020

Pada grafik diatas dapat diketahui bahwa tingkat tertinggi *net working capital* pada tahun 2015 terdapat pada perusahaan PTPP () yaitu sebesar 0,5688. Pada tahun 2016 tingkat tertinggi *net working capital* sebesar 2,3805 yaitu pada perusahaan TLKM (). Tingkat tertinggi *ne working capital* pada tahun 2017 terdapat pada perusahaan BSDE () sebesar 2,1390. Pada tahun 2018 tingkat tertinggi *net working capital* terdapat pada perusahaan UNVR () sebesar 1,6953. Dan pada tahun 2019 tingkat tertinggi *net working capital* terdapat pada perusahaan AKRA () yaitu sebesar 0,5012.

5) *Cash Conversion Cycle*

Cash Conversion Cycle adalah jangka waktu sejak bahan baku dibeli sehingga menjadi persediaan barang yang dijual menjadi piutang usaha dari penjualan barang sampai dengan tertagih menjadi

kas kembali (Wiyono dan Kusuma, 2017:206). *Cash Conversion Cycle* dalam sebuah perusahaan adalah untuk mengukur seberapa lama dana tertanam dalam bentuk modal kerja.

Tabel 12
Deskripsi *Cash Conversion Cycle*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CCC	72	5.05	19.65	9.4951	3.33524
Valid N (listwise)	72				

Sumber: Data Output SPSS Deskriptif *Cash Conversion Cycle*

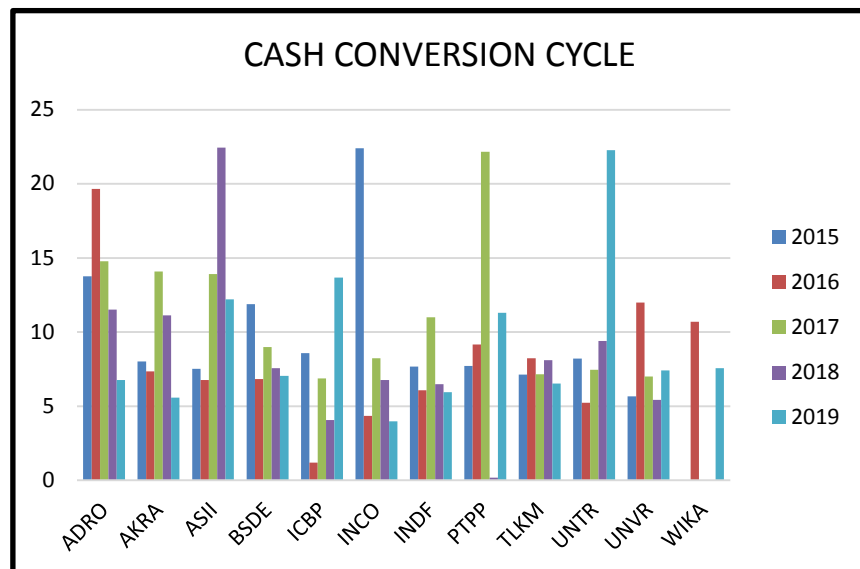
Berdasarkan tabel 8 dapat diperoleh informasi bahwa rata-rata *Cash Conversion Cycle* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2015-2019 yaitu 9 Hari. Besarnya *Cash Conversion Cycle* perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2015-2019 berkisar antara 5 hari sampai 19 hari dengan standara deviasi 3 hari.

Tabel 13
Nilai Hasil *Cash Conversion Cycle* tahun 2015 – 2019

Kode	CCC				
	2015	2016	2017	2018	2019
ADRO	13.75331	19.65418	14.7763	11.50701	6.769094
AKRA	8.024608	7.337574	14.07996	11.11683	5.581353
ASII	7.524864	6.754243	13.91168	22.44472	12.19865
BSDE	11.88587	6.821864	8.99441	7.553101	7.044838
ICBP	8.573896	1.179349	6.875585	4.049594	13.67375
INCO	22.41277	4.342332	8.235635	6.770511	3.969434
INDF	7.676837	6.073347	10.99238	6.475974	5.934517
PTPP	7.709664	9.153933	22.16131	0.15936	11.29636
TLKM	7.13832	8.239674	7.143809	8.095263	6.532591
UNTR	8.214642	5.231398	7.444073	9.398892	22.27534
UNVR	5.651294	11.99449	7.001452	5.428141	7.407138
WIKA	8.322933	10.69275	5.961018	5.083606	7.563043

Grafik 6

Grafik perkembangan *Cash Conversion Cycle* tahun 2015 – 2019



Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2020

Pada grafik 5 diatas dapat diketahui bahwa tingkat tertinggi *cash conversion cycle* pada tahun 2015 terdapat pada perusahaan INCO () sebesar 22,41277. pada tahun 2016 tingkat tertinggi *cash conversion cycle* terdapat pada perusahaan ADRO () sebesar 19,65418. Tingkat tertinggi *cash conversion cycle* pada tahun 2017 terdapat pada perusahaan PTPP () sebesar 22,16131. Pada tahun 2018 tingkat tertinggi *cash conversion cycle* terdapat pada perusahaan ASII () sebesar 22,44472. Dan pada tahun 2019 tingkat tertinggi *cash conversion cycle* terdapat pada perusahaan ICBP () yaitu sebesar 13,67375.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik dilakukan untuk prasyarat analisis regresi, yang terdiri dari:

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas data dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik jika data berdistribusi normal. Uji Normalitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui tingkat kesesuaian antara distribusi serangkaian sampel dengan distribusi teoritis tertentu. Uji menguji normalitas residual menggunakan uji statistik non parametrik (K-S) *Kolmogorov – Smirnov*.

Hipotesisnya yaitu :

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_a : data residual tidak berdistribusi normal

Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari nilai signifikan yang ditentukan ($\alpha = 0,05$) maka H_0 ditolak atau data tidak berdistribusi normal, sedangkan apabila nilai signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi yang ditentukan ($\alpha = 0,05$) maka H_0 diterima atau data berdistribusi normal.

Tabel 14
Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.0328130
	Std. Deviation	.10450052
Most Extreme Differences	Absolute	.070
	Positive	.042
	Negative	-.070
Test Statistic		.070
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Data Output SPSS Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov smirnov*, pada tabel 4 diatas menunjukkan data residual distribusi dengan normal. Berdasarkan hasil output SPSS, besarnya nilai signifikansi yaitu $0,200 < 0,05$. Hal ini berarti hipotesis nol (H_0) diterima.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah adanya korelasi antar variabel independen. Indikator model regresi yang baik adalah tidak adanya korelasi di antara variabel independen (Ghozali, 2013:105). Jika ada korelasi yang tinggi antara variabel independen tersebut, maka hubungan antara variabel independen atau variabel dependen menjadi terganggu. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikolinieritas. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF. Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,1$ dan nilai VIF ≥ 10 .

Tabel 15
Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	GO	.810	1.235
	IOS	.806	1.241
	NWC	.973	1.028
	CCC	.971	1.030

Sumber: Data Output SPSS Uji Multikolinieritas

Berdasarkan keterangan pada tabel 5 diatas tertera nilai *tolerance* dari variabel *growth opportunity*, *investment opportunity set*, *net working capital*, dan *cash conversion cyle* berturut-turut sebesar 0,810 ; 0,806 ; 0,973 dan 0,971. Hasil perhitungan semua nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1. Hal yang sama ditunjukkan pada tabel VIF dari variabel *growth opportunity*, *investment opportunity set*, *net working capital*, dan *cash conversion cyle* berturut-turut sebesar 1,235 ; 1,241 ; 1,028 dan 1,030 yang menunjukan nilai VIF lebih kecil dari 10. Dengan demikian maka model regresi yang dihasilkan terbebas dari gejala multikolieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah regresi terjadi ketidaksamaan variabel residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji Glejser. Uji Glejser dilakukan dengan cara

meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Kriteria yang digunakan untuk menyatakan apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak dapat dijelaskan melalui koefisien signifikansi. Koefisien signifikansi harus dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang ditetapkan sebelumnya ($\alpha=5\%$). Bila koefisien signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas, dan berlaku pula sebaliknya. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

Ho : Tidak ada heteroskedastisitas

Ha : Ada heteroskedastisitas

Dasar pengambilan keputusannya adalah, jika signifikansi $< 0,05$, maka Ho ditolak (ada heteroskedastisitas). Jika signifikansi $> 0,05$, maka Ho diterima (tidak ada heteroskedastisitas).

Tabel 16
Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.373	.039		9.567	.000
	Growth Opportuniy	-.007	.015	-.067	-.463	.645
	Investment Opportunity Set	-.042	.043	-.130	-.977	.333
	Net Working Capital	.002	.002	.116	.848	.400
	Cash Conversion Cycle	-.010	.013	-.113	-.755	.454

Sumber: Data Output SPSS Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan menggunakan uji Glejser, pada tabel 6 diatas menunjukkan nilai probabilitas dari variabel *growth opportunity*, *investment opportunity set*, *net working capital*, dan *cash conversion cyle* berturut-turut sebesar 0,645 ; 0,333 ; 0,400 dan 0,454. Semua nilai yang sudah dihitung menunjukkan probabilitas lebih dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan model regresi tidak terdapat heteroskedastisitas, maka H_0 diterima (tidak ada heteroskedastisitas)

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasidilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi antarakesalahan pengganggu pada periode t dengankesalahan pengganggu pada periode t-1(sebelumnya). Untuk mendeteksi ada atautidaknya autokorelasi adalah denganmenggunakan Uji Durbin - Watson

Tabel 17
Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.683 ^a	.466	.435	.09238	1.978

Sumber: Data Output SPSS Uji Autokorelasi

Berdasarkan uji autokorelasi seperti tampak pada data tabel tersebut diatas telah menemukan nilai DW sebesar 1,978. Sementara nilai pembanding yaitu nilai dU dapat dicari dengan k (jumlah variabel bebas) yaitu sebanyak 4 variabel dan n (data pengamatan) yaitu sebanyak 60 data. Jika dilihat pada tabel statistik tertera nilai dU sebesar 1,7274 dan nlai 4 -

du menjadi $4 - 1,7274 = 2,2726$. Apabila dibandingkan nilai DW dengan nilai dU dan 4-dU maka nilai DW terletak diantara keduanya atau dengan kata lain nilai $1,7274 (dU) < 1,978 (DW) < 2,2726 (4-dU)$. Oleh karena itu maka model regresi yang dihasilkan terbebas dari gejala autokorelasi.

3. Analisis Regresi Berganda

Analisis Regresi Berganda digunakan untuk mendefinisikan hubungan matematis antara variabel dependen (Y) dengan variabel independen (X). Dalam penelitian ini, analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui seberapa kuat pengaruh *Growth Opportunity*, *Investment Opportunity Set*, *Net Working Capital*, dan *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding*.

Berdasarkan data diperoleh hasil regresi linier berganda sebagai berikut:

Tabel 18
Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.475	.076		6.242	.000
GO	-.839	.409	-.247	-2.053	.044
IOS	.010	.171	.007	.057	.954
NWC	.260	.091	.316	2.876	.005
CCC	-.014	.007	-.233	-2.118	.038

Sumber: Data Output SPSS Uji Regresi Linear Berganda

Berdasarkan tabel 8, diperoleh persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$\text{Cash Holding} = 0,475 - 0,839\text{GO} + 0,010\text{IOS} + 0,260\text{NWC} - 0,014\text{CCC} + e$$

Keterangan:

CH	: <i>Cash Holding</i>	IOS	: <i>Investment Opportunity Set</i>
A	: Konstanta	NWC	: <i>Net Working Capital</i>
B_1, β_2	: Koefisien Regresi	CCC	: <i>Cash Conversion Cycle</i>
GO	: <i>Growth Opportunity</i>	e	: <i>Standart Error</i>

Dari persamaan diatas dapat diuraikan bahwa nilai pada kolom B *Unstandardized Coefficient* terdapat nilai- nilai berupa konstanta sebesar 0,475 ; nilai koefisien regresi *growth opportunity* sebesar -0,839 ; nilai koefisien regresi *investment opportunity set* sebesar 0,010 ; nilai koefisien regresi *net working capital* yaitu sebesar 0.260 ; dan nilai koefisien regresi *cash conversion cycle* sebesar -0.014.

Makna Persamaan:

- 1) Nilai konstanta sebesar 0,475 menunjukkan jika variabel *growth opportunity*, *investment opportunity set*, *net working capital*, dan *cash conversion cycle* tidak dimasukkan dalam model regresi atau bernilai nol, maka nilai *cash holding* sebesar 0,475%
- 2) Nilai koefisien *growth opportunity* sebesar -0,839 menunjukkan apabila nilai *growth opportunity* naik sebesar 1%, maka nilai *cash holding* akan turun sebesar 0,839 dengan asumsi bahwa nilai *investment opportunity set*, *net working capital* dan *cash conversion cycle* tidak berubah atau tetap.
- 3) Nilai koefisien *investment opportunity set* sebesar 0,010 menunjukkan apabila nilai IOS naik sebesar 1% maka nilai *cash holding* akan naik

sebesar 0.010 dengan asumsi nilai *growth opportunity*, *net working capital*, dan *cash conversion cycle* tidak berubah atau tetap.

- 4) Nilai koefisien *net working capital* sebesar 0,260 menunjukkan apabila nilai *net working capital* naik sebesar 1% maka nilai *cash holding* akan naik sebesar 0,260 dengan asumsi nilai *growth opportunity*, *investment opportunity set*, dan *cash conversion cycle* tidak berubah atau tetap.
- 5) Nilai koefisien *cash conversion cycle* sebesar -0,014 menunjukkan apabila nilai *cash conversion cycle* naik sebesar 1% maka nilai *cash holding* akan turun sebesar 0,014 dengan asumsi nilai *growth opportunity*, *investment opportunity set*, dan *net working capital* tidak berubah atau tetap.
- 6) Nilai koefisien *growth opportunity* sebesar -0,839, *investment opportunity set* sebesar 0,010, *net working capital* sebesar 0,260 dan *cash conversion cycle* sebesar -0,014 mengalami peningkatan sebesar 1% secara bersama-sama maka *cash holding* turun sebesar -0,583%.

4. Uji Signifikansi Koefisien Regresi Linear Berganda

a. Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independent secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013:112). Koefisien yang digunakan untuk menguji pengaruh *Growth Opportunity*, *Investment Opportunity Set*, *Net Working Capital*, dan *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding*. Kriteria pengujiannya adalah:

Ho : Apabila $p\text{-value} > 0,05$, maka Ho diterima dan Ha ditolak

Ha : Apabila $p\text{-value} < 0,05$, maka Ho ditolak dan Ha diterima

Hasil pengujian pengaruh variabel independent terhadap variabel dependennya adalah sebagai berikut:

Tabel 19
Uji t *Growth Opportunity*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.273	.034		8.078	.000
GO	-.910	.391	-.268	-2.330	.023

Sumber: Data Output SPSS Uji t *Growth Opportunity*

Berdasarkan tabel 14 diatas ditemukan hasil bahwa terdapat pengaruh yang signifikan *growth opportunity* terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di JII pada periode 2015 – 2019. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,910 dengan signifikansi sebesar $0,023 < 0,05$.

Tabel 20
Uji t *Investment Opportunity Set*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.218	.025		8.854	.000
IOS	-.084	.169	-.059	-.496	.621

Sumber: Data Output SPSS Uji t *Investment Opportunity Set*

Berdasarkan tabel 15 dapat ditemukan hasil bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di JII pada periode 2015 – 2019. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,084 dan nilai signifikansi sebesar $0,621 > 0,05$

Tabel 21
Uji t *Net Working Capital*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.293	.035		8.334	.000
NWC	-.267	.093	-.325	-2.871	.005

Sumber: Data Output SPSS Uji t *Net Working Capital*

Berdasarkan tabel 16 dapat ditemukan hasil bahwa terdapat pengaruh yang signifikan *net working capital* terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di JII pada periode 2015 - 2019. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,267 dengan signifikansi sebesar $0,005 < 0,05$.

Tabel 22
Uji t *Cash Conversion Cycle*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.322	.070		4.607	.000
CCC	-.011	.007	-.191	-1.628	.108

Sumber: Data Output SPSS Uji t *Cash Conversion Cycle*

Berdasarkan tabel 17 dapat ditemukan hasil bahwa *cash conversion cycle* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di JII pada periode 2015 – 2019. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,011 dan nilai signifikansi sebesar $0,108 > 0,05$.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji signifikansi simultan (Uji F) digunakan untuk mengetahui semua variabel independen/bebas dimana dalam penelitian ini adalah *Growth Opportunity*, *Investment Opportunity Set*, *Net Working Capital*, dan *Cash Conversion Cycle* apakah berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat yaitu *Cash Holding*. Uji F dapat dilakukan dengan mengamati nilai signifikansi F. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian uji F, nilai probabilitas atau nilai signifikansi $< 0,05$ maka hipotesis diterima atau terdapat hubungan signifikan, tetapi jika nilai probabilitas atau nilai signifikansi $> 0,05$ maka hipotesis ditolak atau tidak terdapat hubungan signifikan. Hasil output uji F adalah sebagai berikut:

Tabel 23
Uji Simultan (uji F)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.591	4	.148	4.534	.003 ^b
Residual	2.182	67	.033		
Total	2.772	71			

Sumber: Data Output SPSS uji simultan (uji F)

Berdasarkan tabel 9 diatas, dapat dilihat nilai F hitung sebesar 4,534 dan signifikansi sebesar 0.003 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *growth opportunity*, *investment opportunity set*, *net working capital*, dan *cash conversion cycle* secara simultan berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2015 – 2019.

5. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada penelitian ini berfungsi untuk mengukur besar atau kecilnya kontribusi pengaruh *Growth Opportunity*, *Investment Opportunity Set*, *Net Working Capital*, dan *Cash Conversion Cycle* secara bersama-sama terhadap *Cash Holding*. Nilai koefisien determinasi menunjukkan makna yaitu besarnya proporsi keragaman total nilai-nilai variabel *cash holding* yang dapat diterangkan atau diperhitungkan oleh keragaman variabel *Growth Opportunity*, *Investment Opportunity Set*, *Net Working Capital*, dan *Cash Conversion Cycle*. Besarnya nilai koefisien determinasi ditambah dengan nilai sisa (pengaruh faktor lain yang tidak dijelaskan) adalah sebesar 100%. Hasil output SPSS koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

Tabel 24
Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.683 ^a	.466	.435	.09238

Sumber: Data Output SPSS Uji Simultan (Uji F)

Hasil uji Adjusted R^2 pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,435. Hal ini menunjukkan bahwa variasi *Cash Holding* dipengaruhi oleh *growth opportunity*, *investment opportunity set*, *net working capital*, dan *cash conversion cycle* secara bersama-sama sebesar 43,5%, sedangkan sisanya sebesar 56,5% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dapat dijelaskan.

C. Pembahasan

1. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*

Menurut Kasmir (2015: 107) *Growth Opportunity* (pertumbuhan perusahaan) yaitu seberapa besar kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *growth opportunity* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*. Artinya jika *growth opportunity* naik maka *cash holding* juga akan naik dan jika *growth opportunity* mengalami penurunan *cash holding* juga akan menurun.

Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang tumbuh akan memerlukan dana agar kesempatan pertumbuhan tersebut dapat dijaga, dan dalam hal ini pertumbuhan dihubungkan dengan peluang investasi mendatang perusahaan. Perusahaan cenderung akan mengambil kesempatan tersebut karena dianggap bermanfaat bagi perusahaan. Perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi menggunakan asset likuid sebagai polis asuransi untuk mengurangi kemungkinan munculnya *financial distress* dan agar mampu mengambil investasi yang baik terlebih dahulu saat pembiayaan eksternal yang mahal.

Oleh karena itu agar investasi dapat terpenuhi, kebutuhan akan dana semakin meningkat, dan berdasarkan *pecking order theory* yang dihubungkan dengan kas menyatakan bahwa kas merupakan penyangga antara laba ditahan dan kebutuhan investasi, sehingga apabila kebutuhan investasi perusahaan meningkat, hal ini akan membuat perusahaan akan memaksimalkan laba ditahan tersebut akan membuat kas perusahaan tersebut meningkat, sehingga semakin tinggi *growth opportunity* maka akan semakin tinggi pula *cash holding* perusahaan.

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Marfuah dan Ardan Zuhilmi (2013) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

2. Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap *Cash Holding*

Investment Opportunity Set menurut Hartono (2017:475) menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun itu semua tergantung pada *expenditure* perusahaan di masa mendatang.

Hasil penelitian telah menemukan bahwa variabel *investment opportunity set* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2015 – 2019.

Hasil penelitian ini berbalik dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Sheryl Yunliana Senjaya dan I Ketut Yadnyana (2016) yang menyatakan

bahwa variabel *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

3. Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*

Menurut Wiyono dan Kusuma (2017:203) modal kerja bersih (*Net Working Capital*) adalah aktiva lancar dikurangi dengan hutang lancar. Nama lain dari *Net Working Capital* adalah modal kerja bersih atau sering dikaitkan sama dengan modal kerja (*Working Capital*). Modal kerja itu sendiri merupakan kelebihan aktiva lancar terhadap hutang jangka pendek. Komponen aktiva lancar meliputi kas dan setara kas, piutang, persediaan, dan aktiva lancar yang lainnya.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *net working capital* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2015 – 2019. Hasil ini sesuai dengan hipotesis ketiga yang sudah ditentukan diatas, sehingga hipotesis diterima.

Perusahaan akan menggunakan hutang dan menyimpan kas dikarenakan untuk yang didapat dari utang dan juga menjaga kas supaya terhindar dari masalah likuiditas dan ketika utang terlalu banyak atau *net working capital* semakin kecil maka perusahaan akan menghentikan utang dan menggunakan kas untuk bertransaksi dan membayar utang.

Net Working Capital terkadang diperlukan untuk menjaga kelangsungan aktivitas operasional perusahaan tanpa menunggu penerimaan penjualan. Hal ini dikarenakan karena kas merupakan bagian dari *net working capital* sehingga pada saat *cash holding* meningkat maka *net working capital* juga

akan meningkat sebaliknya, jika *net working capital* mengalami penurunan maka *cash holding* juga akan menurun.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Marfuah dan Ardan Zuhilmi (2013) yang menyatakan bahwa *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Tetapi hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Septa Andika (2017) yang menyatakan bahwa *net working capital* tidak berpengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*.

4. Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding*

Cash Conversion Cycle menurut Wiyono dan Kusuma (2017:206) merupakan waktu yang diperlukan perusahaan dalam mengkonversikan kasnya menjadi barang dengan penagihan hutang kepada para supplier.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *cash conversion cycle* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*, sehingga hipotesis keempat diterima

Cash Conversion Cycle menurut Wiyono dan Kusuma (2017:206) merupakan waktu yang diperlukan perusahaan dalam mengkonversikan kasnya menjadi barang dengan penagihan hutang kepada para supplier. Semakin pendek *Cash Conversion Cycle* suatu perusahaan maka semakin cepat perusahaan tersebut menerima kas. Dan selanjutnya kas tersebut dapat diinvestasikan ke perusahaan. Dan semakin cepat perusahaan tersebut menerima kas yang dapat diinvestasikan kembali menyebabkan perusahaan menahan kas dalam jumlah yang relatif sedikit.

Hasil penelitian ini berbalik dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sheryl Yuliana Senjaya dan I Ketut Yadnyana (2016) yang menyatakan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

5. Pengaruh *Growth Opportunity*, *Investment Opportunity Set*, *Net Working Capital*, dan *Cash Conversion Cycle* secara Simultan Terhadap *Cash Holding*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Growth Opportunity*, *Investment Opportunity Set*, *Net Working Capital*, dan *Cash Conversion Cycle* secara simultan berpengaruh terhadap *Cash Holding* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2015 – 2019. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa *growth opportunity*, *investment opportunity set*, *net working capital*, dan *cash conversion cycle* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *cash holding* dapat diterima.

Hasil analisis *Adjusted R²* menunjukkan bahwa *Cash Holding* dipengaruhi *Growth Opportunity*, *Investment Opportunity Set*, *Net Working Capital*, dan *Cash Conversion Cycle* sebesar 43,5% sedangkan sisanya sebesar 56,5% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dapat dijelaskan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Growth Opportunity*, *Investment Opportunity Set*, *Net Working Capital*, dan *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* pada periode 2015 – 2019. Oleh karena itu maka peneliti dapat membuat kesimpulan sebagai akhir dari proses penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. *Growth Opportunity* memiliki pengaruh terhadap *Cash Holding*. Ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,839 dengan signifikansi sebesar $0,044 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang tumbuh akan memerlukan dana agar kesempatan pertumbuhan tersebut dapat dijaga.
2. *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2015 – 2019. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,010 dan nilai signifikansi sebesar $0,954 > 0,05$. Makna tidak berpengaruh berarti pergerakan naik turunnya nilai *investment opportunity set* tidak akan berdampak pada kenaikan atau penurunan *cash holding* perusahaan.
3. *Net Working Capital* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2015 – 2019. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,260 dengan signifikansi sebesar $0,005 < 0,05$. Arti dari *net working capital*

berpengaruh terhadap *cash holding* yaitu jika nilai *net working capital* naik maka nilai *cash holding* juga akan mengalami kenaikan. Sebaliknya jika nilai *net working capital* turun maka nilai *cash holding* juga akan menurun.

4. *Cash Conversion Cycle* memiliki pengaruh terhadap *Cash Holding* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2015 – 2019. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,014 dan nilai signifikansi sebesar $0,038 > 0,05$. Maknanya berarti terdapat pengaruh kenaikan ataupun penurunan nilai *cash conversion cycle* yang berdampak pada kenaikan ataupun penurunan nilai *cash holding*.
5. Variabel *growth opportunity*, *investment opportunity set*, *net working capital*, dan *cash conversion cycle* berpengaruh secara bersama-sama terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2015 – 2019. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 4,534 dan nilai signifikansi sebesar $0,003 < 0,05$

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, maka saran yang dapat disampaikan bagi penelitian selanjutnya, sebagai berikut:

1. Bagi penelitian selanjutnya sebaiknya menambah variabel independen lain yang kemungkinan akan mempengaruhi *Cash Holding* perusahaan misalnya *Leverage*, *Capital Expenditure*, *Corporate Governance*, dan Ukuran Perusahaan.

2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menganalisis *Cash Holding* pada perusahaan yang terdaftar di BEI tidak hanya *Jakarta Islamic Index* (JII). Ini dikarenakan agar diperoleh gambaran yang detail dan dapat dibandingkan mengenai praktek pengelolaan *cash holding* di berbagai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Pada penelitian selanjutnya diharapkan agar bisa memperpanjang jangka waktu penelitian.

C. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel yaitu *growth opportunity*, *investment opportunity set*, *net working capital*, dan *cash conversion cycle*.
2. Pada penelitian ini terbatas hanya perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index sehingga kesimpulan yang diperoleh tidak dapat digeneralisasikan pada semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Penelitian ini hanya mengambil jangka waktu lima tahun yaitu dari tahun 2015 sampai 2019, sehingga terdapat kemungkinan data yang diambil kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka yang lebih panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Andika, Mhd Septa. (2017) “Analisis Pengaruh Cash Conversion Cycle, Leverage, Net Working Capital, dan Growth Opportunity terhadap Cash Holding Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2015)” ; *JOM Fekon* Vol.4 No.1. (<https://jom.unri.ac.id/index.php/JOMFEKON/article>)
- Atmaja, Lukas Setia. (2009). *Statistika Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Andi Offset.
- Bigelli, M., Vidal, J. S. (2012). “Cash Holding In Private Firms”. *Journal Of Banking and Finance*. Vol 36, 26 – 35.
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. (2001). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Buku II Edisi Kedelapan. Jakarta: PT Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. 21 Update PLS Regresi. Semarang: Badan Penerbit Universitas. Diponegoro
- Gunawan, Rendi. (2015). ”Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, dan Cash Flow Terhadap Cash Holding”. *Jurnal UNP*. (<https://ejournal.unp.ac.id/>)
- Halim, Abdul. (2016). *Manajemen Keuangan Sektor Publik Problematika Penerimaan dan Pengeluaran Pemerintah*. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat
- Hanafi, Mamduh M. (2004). *Manajemen Keuangan Edisi 1*. Yogyakarta: BPFE.
- Harahap, Sofyan Syafri. (2013). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Harmono. (2018). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori Kasus Dan Reset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara
- Hartono, Jogiyanto. (2017). *Teori Portfolio Dan Analisis Investasi* Edisi Kesebelas. Yogyakarta: BPFE.
- Hery. (2014). *Pengendalian Akuntansi dan Manajemen*. Jakarta: Kencana.
- Horne, James C. Van dan Wachiwicz, John. M. (2012). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Fundamentals of Financial Management Edisi 13 Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.

- Husnan, Suad dan Pudjiastuti, Enny. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- _____. (2015). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Prenada Media Group.
- Keown, A. J., Martin, J. D., Petty, J. W., Scott, D. F. (2000). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Liadi, Cicilia. Citra, dan Sunyanawa, I. Ketut. (2018). “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Net Working Capital, Cash Flow, dan Cash Conversion Cycle pada Cash Holding” ; *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol.24.2. hal 1474-1502
(<https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/39006>)
- Maarif, Sjamsul., Anwar, Choirul., Darmansyah. (2019). “Pengaruh Interest Income Growth, Net Working Capital, Dan Capital Expenditure Terhadap Cash Holding Dengan Aktivitas Dewan Komisaris Sebagai Variabel Moderasi” *JURNAL MADANI: Ilmu Pengetahuan, Teknologi, dan Humaniora* Vol. 2, No. 1, 163 – 173
(<http://www.jurnalmadani.org/index.php/madani>)
- Marfuah, dan Zuhilmi, Ardan. (2015) “Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan” *Universitas Islam Indonesia*.
(<http://journal.uad.ac.id/index.php/OPTIMUM/article/view/7819/3880>)
- Martani, Dwi. (2012). *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK*. Jakarta: Salemba Empat.
- Najema, Rusdayanti Asma (2019) “Analisis Pengaruh Current Asset, Capital Expenditure, Cash Conversion Cycle, Cash Flow, Leverage, Market To Book Value Dan Net Working Capital Terhadap Cash Holdings Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI” ; *Jurnal Sains Manajemen Dan Kewirausahaan* Vol. 3. No. 1. Maret 2019 Hal. 16-26.
(<http://ppip.ulm.ac.id/journal/index.php/jsmk>)
- Prasentianto, Hanafi. (2014). “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2013” . *Skripsi. Universitas Diponegoro*.
- Prasetyo, Laxmana. Indra, dan Wuryani, Eni. (2017) “Pengaruh Net Working Capital, Dividend Payment, Cash Conversion Cycle, dan Operating Cash

- Flow Terhadap Cash Holding Perusahaan*”. *Jurnal Akuntansi AKUNESA* Vol. 5. No. 3.
(<http://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/>)
- Prastowo, Dwi D, (2011) *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi ketiga, Yogyakarta: Unit Penerbit dan Peretakan.
- Santoso, Singgih. (2016). *Panduan Lengkap SPSS Versi 23*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Senjaya, Sheryl. Yuliana, dan Yadnyana, I. Ketut. (2016) “Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set, Cash Conversion Cycle Dan Corporate Governance Structure Terhadap Cash Holdings” *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 5.8. 2549-3067.
(<https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/article/view/18111>)
- Soemarsono. (2003). *Akuntansi Suatu Pengantar*. Edisi Revisi. Jakarta: Salemba Empat
- Sudana, I. Made. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan:Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga
- Sugiono, Arief dan Untung, Edy. (2016). *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan Edisi Revisi*. Jakarta: Grasindo.
- Suliyanto. (2018). *Metode Penelitian Bisnis Untuk Skripsi, Tesis, dan Disertasi*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Sunyoto, Danang. (2016). *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Bandung: PT Refika.
- William, dan Fauzi, Syarief. (2013). “Analisis Pengaruh *Growth Opportunity, Net Working Capital, dan Cash Conversion Cycle* Terhadap *Cash Holdings* Perusahaan Sektor Pertambangan”. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Vol 1 No. 2*. (<https://jurnal.usu.ac.id/index.php/edk/article/view/1611>)
- Wiyono, Gendro dan Kusuma, Hadri. (2017). *Manajemen Keuangan Lanjutan Berbasis Corporate Value Creation*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Wulandari, Endah Ayu dan Setiawan, Mia Angelina. (2019). “Pengaruh *Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle* Dan *Dividend Payout* Terhadap *Cash Holding*(Studi Empiris Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017)”*; Jurnal Eksplorasi Akuntansi* Vol. 1,No 3, Seri D. Hal 1259-1274.
(<http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea/issue/view/11>)

LAMPIRAN

Lampiran 1
Daftar Sampel Perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015 – 2019

No	Kode	Nama Emiten
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3	ASII	Astra International Tbk.
4	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
5	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
6	INCO	Vale Indonesia Tbk.
7	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
8	PTPP	PP (Persero) Tbk.
9	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
10	UNTR	United Tractors Tbk.
11	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
12	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Lampiran 2
Hasil Perhitungan Semua Variabel Penelitian

Kode	Tahun	GO (X1)	IOS (X2)	NWC (X3)	CCC (X4)	CH (Y)
ADRO	2015	-0.0709	-0.1927	0.1504	13.75331	1.18
	2016	0.0278	-0.1203	0.4792	19.65418	0.08
	2017	0.0399	-0.0868	0.3447	14.7763	1.10
	2018	0.2771	0.1061	0.4573	11.50701	0.17
	2019	0.0612	0.0572	0.4432	6.769094	0.29
AKRA	2015	-0.0193	6.6077	-1.1422	8.024608	0.85
	2016	0.0669	0.0074	0.4272	7.337574	0.14
	2017	0.3121	-1.0000	0.3943	14.07996	0.16
	2018	0.1717	0.1424	0.2851	11.11683	0.17
	2019	0.0234	-0.0714	0.5012	5.581353	0.25
ASII	2015	0.1015	0.0572	0.2750	7.524864	0.04
	2016	0.2321	0.2321	0.4202	6.754243	0.13
	2017	0.0946	-0.0597	0.2123	13.91168	0.17
	2018	0.0413	-0.2303	0.2500	22.44472	0.09
	2019	0.0669	-0.0169	0.3373	12.19865	1.12
BSDE	2015	0.0698	0.0634	0.4221	11.88587	0.09
	2016	0.0882	0.0859	0.4456	6.821864	0.29
	2017	-0.0278	-0.2603	2.1390	8.99441	0.83
	2018	-0.1052	0.0420	0.3097	7.553101	0.16
	2019	0.6319	10.5766	0.4526	7.044838	0.29
ICBP	2015	0.0809	0.1353	-0.5957	8.573896	1.66
	2016	0.0369	-0.0772	0.5483	1.179349	0.30
	2017	0.0646	0.0978	0.2550	6.875585	0.02
	2018	0.5996	0.1504	0.6099	4.049594	0.30
	2019	0.0448	0.2908	0.2495	13.67375	0.18
INCO	2015	0.0627	0.2022	0.3348	22.41277	0.11
	2016	0.1290	0.1379	0.3117	4.342332	0.11
	2017	0.1924	0.5671	0.3525	8.235635	0.13
	2018	0.0940	0.0331	0.4325	6.770511	0.28
	2019	-0.0184	0.0774	-0.0565	3.969434	1.01
INDF	2015	0.0702	0.0515	0.3234	7.676837	0.16
	2016	0.3385	0.3064	0.3686	6.073347	0.22
	2017	0.1051	0.1025	-0.7829	10.99238	1.27
	2018	0.2855	0.4177	0.5269	6.475974	0.25
	2019	0.1290	0.0287	0.2935	5.934517	0.02

PTPP	2015	0.4570	0.6706	0.5688	7.709664	0.25
	2016	0.0362	0.1109	0.1782	9.153933	0.13
	2017	0.1853	0.2876	0.3757	22.16131	0.11
	2018	0.1660	0.1609	0.2600	0.15936	0.07
	2019	0.1338	-0.3594	0.3798	11.29636	0.16
TLKM	2015	0.0869	0.0788	0.3249	7.13832	0.14
	2016	0.0082	0.2345	2.3805	8.239674	1.37
	2017	0.0978	0.0457	0.3029	7.143809	0.09
	2018	0.2577	0.1682	0.3418	8.095263	0.16
	2019	0.0389	0.0197	-1.3789	6.532591	0.85
UNTR	2015	0.4135	0.3108	0.3615	8.214642	0.12
	2016	0.0326	0.0145	0.2903	5.231398	0.02
	2017	0.2965	0.1903	0.24	7.444073	0.24
	2018	0.0221	-0.0449	0.2459	9.398892	0.22
	2019	0.0736	-0.0784	0.2700	22.27534	0.09
UNVR	2015	0.0210	-0.0085	0.2821	5.651294	0.07
	2016	0.0450	0.0688	0.4328	11.99449	0.13
	2017	0.1263	0.1011	0.3614	7.001452	0.22
	2018	-0.0421	0.0066	1.6953	5.428141	0.53
	2019	-0.0035	0.0436	0.2794	7.407138	0.14
WIKA	2015	0.1259	-0.0183	0.3472	8.322933	0.15
	2016	0.0426	-0.2153	-1.0872	10.69275	0.70
	2017	-0.0393	-0.0023	0.3564	5.961018	0.11
	2018	0.0577	0.0268	0.2955	5.083606	0.03
	2019	0.0486	-0.1266	0.17	7.563043	0.17

Lampiran 3
Hasil Perhitungan Rumus *Cash Holding*

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Total Aset}}$$

Kode	Tahun	Kas&setara kas	Total Aset	CH
ADRO	2015	7,024,520	5,958,629	1.18
	2016	1,076,948	6,522,257	0.17
	2017	1,206,848	6,814,147	0.18
	2018	927,896	7,060,755	0.13
	2019	1,576,191	7,217,105	0.22
AKRA	2015	1,289,809	15,203,129	0.08
	2016	1,366,943	15,830,740	0.09
	2017	1,771,229	16,823,208	0.11
	2018	2,171,083	19,940,850	0.11
	2019	1,860,780	21,409,046	0.09
ASII	2015	2,710,200	2,454,350	1.1
	2016	2,935,700	2,618,550	1.12
	2017	3,157,400	2,956,460	1.07
	2018	2,519,300	3,447,110	0.73
	2019	2,433,000	3,519,580	0.69
BSDE	2015	6,109,239	36,022,148	0.17
	2016	3,568,915	38,292,205	0.09
	2017	5,793,029	45,951,188	0.13
	2018	8,139,323	52,101,492	0.16
	2019	6,860,252	54,444,849	0.13
ICBP	2015	7,657,510	26,560,624	0.29
	2016	8,371,980	28,901,948	0.29
	2017	8,796,690	31,619,514	0.28
	2018	4,726,822	34,367,153	0.14
	2019	8,359,164	38,709,314	0.22

INCO	2015	1,947,540	2,289,161	0.85
	2016	1,855,600	2,225,492	0.83
	2017	2,216,990	2,184,559	1.01
	2018	3,011,530	2,202,452	1.37
	2019	1,119,490	2,109,626	0.53
INDF	2015	13,076,076	91,831,526	0.14
	2016	13,362,236	82,174,515	0.16
	2017	13,689,998	87,939,488	0.16
	2018	8,809,253	96,537,796	0.09
	2019	13,745,118	96,198,559	0.14
PTPP	2015	3,025,394	19,128,811	0.16
	2016	9,125,168	31,215,671	0.29
	2017	9,383,493	41,782,780	0.22
	2018	8,647,426	52,549,150	0.16
	2019	9,105,081	59,165,548	0.15
TLKM	2015	2,811,700	1,661,730	1.69
	2016	2,976,700	1,796,110	1.66
	2017	2,514,500	1,984,840	1.27
	2018	1,743,900	2,061,960	0.85
	2019	1,501,700	2,149,900	0.7
UNTR	2015	15,413,210	61,715,399	0.25
	2016	19,460,864	63,991,229	0.3
	2017	20,831,489	82,262,093	0.25
	2018	13,438,175	116,281,017	0.12
	2019	12,090,661	111,713,375	0.11
UNVR	2015	628,159	15,729,945	0.04
	2016	373,835	16,745,695	0.02
	2017	404,784	18,906,413	0.02
	2018	351,667	19,522,970	0.02
	2019	628,649	20,649,371	0.03
WIKA	2015	2,560,120	19,602,406	0.13
	2016	9,269,999	31,355,204	0.3
	2017	11,253,778	45,683,774	0.25
	2018	13,973,766	59,230,001	0.24
	2019	10,346,734	62,110,847	0.17

Lampiran 4
Hasil Perhitungan Rumus *Growth Opportunity*

$$\text{Growth Opportunity} = \frac{\text{Total Asset Tahun } i - \text{Total Aset Tahun } i - 1}{\text{Total Aset Tahun } i}$$

Kode	Tahun	Total Aset	Total Aset t-1	GO
ADRO	2015	5,958,629	6,413,648	-0.0709
	2016	6,522,257	5,958,629	0.0946
	2017	6,814,147	6,522,257	0.0448
	2018	7,060,755	6,814,147	0.0362
	2019	7,217,105	7,060,755	0.0221
AKRA	2015	15,203,129	14,790,103	0.0279
	2016	15,830,740	15,203,129	0.0413
	2017	16,823,208	15,830,740	0.0627
	2018	19,940,850	16,823,208	0.1853
	2019	21,409,046	19,940,850	0.0736
ASII	2015	2,454,350	236,027	9.3986
	2016	2,618,550	245,435	9.669
	2017	2,956,460	261,855	10.2904
	2018	3,447,110	295,646	10.6596
	2019	3,519,580	344,711	9.2102
BSDE	2015	36,022,148	28,206,859	0.2771
	2016	38,292,205	36,022,148	0.063
	2017	45,951,188	38,292,205	0.2
	2018	52,101,492	45,951,188	0.1338
	2019	54,444,849	52,101,492	0.045
ICBP	2015	26,560,624	25,029,488	0.0612
	2016	28,901,948	26,560,624	0.0882
	2017	31,619,514	28,901,948	0.094
	2018	34,367,153	31,619,514	0.0869
	2019	38,709,314	34,367,153	0.1263

INCO	2015	2,289,161	2,334,190	-0.0193
	2016	2,225,492	2,289,161	-0.0278
	2017	2,184,559	2,225,492	-0.0184
	2018	2,202,452	2,184,559	0.0082
	2019	2,109,626	2,202,452	-0.0421
INDF	2015	91,831,526	86,077,251	0.0669
	2016	82,174,515	91,831,526	-0.1052
	2017	87,939,488	82,174,515	0.0702
	2018	96,537,796	87,939,488	0.0978
	2019	96,198,559	96,537,796	-0.0035
PTPP	2015	19,128,811	14,579,154	0.3121
	2016	31,215,671	19,128,811	0.6319
	2017	41,782,780	31,215,671	0.3385
	2018	52,549,150	41,782,780	0.2577
	2019	59,165,548	52,549,150	0.1259
TLKM	2015	1,661,730	1,418,220	0.1717
	2016	1,796,110	1,661,730	0.0809
	2017	1,984,840	1,796,110	0.1051
	2018	2,061,960	1,984,840	0.0389
	2019	2,149,900	2,061,960	0.0426
UNTR	2015	61,715,399	60,306,777	0.0234
	2016	63,991,229	61,715,399	0.0369
	2017	82,262,093	63,991,229	0.2855
	2018	116,281,017	82,262,093	0.4135
	2019	111,713,375	116,281,017	-0.0393
UNVR	2015	15,729,945	14,280,670	0.1015
	2016	16,745,695	15,729,945	0.0646
	2017	18,906,413	16,745,695	0.129
	2018	19,522,970	18,906,413	0.0326
	2019	20,649,371	19,522,970	0.0577
WIKA	2015	19,602,406	15,909,219	0.2321
	2016	31,355,204	19,602,406	0.5996
	2017	45,683,774	31,355,204	0.457
	2018	59,230,001	45,683,774	0.2965
	2019	62,110,847	59,230,001	0.0486

Lampiran 5
Hasil Perhitungan Rumus *Investment Opportunity Set*

$$Investment\ Opportunity\ Set = \frac{Penjualan\ Bersih\ t - Penjualan\ Bersih\ t - 1}{Penjualan\ Bersih\ t - 1}$$

Kode	Tahun	Penjualan Bersih t	Penjualan Bersih t-1	IOS
ADRO	2015	2,684,476	3,325,444	-0.1927
	2016	2,524,239	2,684,476	-0.0597
	2017	3,258,333	2,524,239	0.2908
	2018	3,619,751	3,258,333	0.1109
	2019	3,457,154	3,619,751	-0.0449
AKRA	2015	19,764,821	22,468,327	-0.1203
	2016	15,212,590	19,764,821	-0.2303
	2017	18,287,935	15,212,590	0.2022
	2018	23,548,144	18,287,935	0.2876
	2019	21,702,637	23,548,144	-0.0784
ASII	2015	1,841,960	2,017,010	-0.0868
	2016	1,810,840	1,841,960	-0.0169
	2017	2,060,570	1,810,840	0.1379
	2018	2,392,050	2,060,570	0.1609
	2019	2,371,660	2,392,050	-0.0085
BSDE	2015	6,209,574	5,613,890	0.1061
	2016	6,521,770	6,209,574	0.0503
	2017	10,347,343	6,521,770	0.5866
	2018	6,628,782	10,347,343	-0.3594
	2019	7,084,864	6,628,782	0.0688
ICBP	2015	31,741,094	30,022,463	0.0572
	2016	34,466,069	31,741,094	0.0859
	2017	35,606,593	34,466,069	0.0331
	2018	38,413,407	35,606,593	0.0788
	2019	42,296,703	38,413,407	0.1011

INCO	2015	7,897,450	1,038,082	6.6077
	2016	5,841,430	7,897,450	-0.2603
	2017	6,293,340	5,841,430	0.0774
	2018	7,769,000	6,293,340	0.2345
	2019	7,820,120	7,769,000	0.0066
INDF	2015	64,061,947	63,594,452	0.0074
	2016	66,750,317	64,061,947	0.042
	2017	70,186,618	66,750,317	0.0515
	2018	73,394,728	70,186,618	0.0457
	2019	76,592,955	73,394,728	0.0436
PTPP	2015	14,217,372	12,427,371	0.144
	2016	16,458,884	14,217,372	0.1577
	2017	21,502,259	16,458,884	0.3064
	2018	25,119,560	21,502,259	0.1682
	2019	24,659,998	25,119,560	-0.0183
TLKM	2015	10,247,000	8,969,600	0.1424
	2016	11,633,300	10,247,000	0.1353
	2017	12,825,600	11,633,300	0.1025
	2018	13,078,400	12,825,600	0.0197
	2019	10,263,100	13,078,400	-0.2153
UNTR	2015	49,347,479	53,141,768	-0.0714
	2016	45,539,238	49,347,479	-0.0772
	2017	64,559,204	45,539,238	0.4177
	2018	84,624,733	64,559,204	0.3108
	2019	84,430,478	84,624,733	-0.0023
UNVR	2015	36,484,030	34,511,534	0.0572
	2016	40,053,732	36,484,030	0.0978
	2017	41,204,510	40,053,732	0.0287
	2018	41,802,073	41,204,510	0.0145
	2019	42,922,563	41,802,073	0.0268
WIKA	2015	13,620,101	12,463,216	0.0928
	2016	15,668,832	13,620,101	0.1504
	2017	26,176,403	15,668,832	0.6706
	2018	31,158,193	26,176,403	0.1903
	2019	27,212,914	31,158,193	-0.1266

Lampiran 6
Hasil Perhitungan Rumus *Net Working Capital*

$$\text{Net Working Capital} = \frac{\text{Net Current Assets} - \text{Kas \& Setara kas}}{\text{Total Aset} - \text{Kas \& Setara Kas}}$$

Kode	Tahun	NCA	Kas&setara kas	Total Aset	NWC
ADRO	2015	1,092,519	7,024,520	5,958,629	5.5653
	2016	1,592,715	1,076,948	6,522,257	0.0947
	2017	1,979,162	1,206,848	6,814,147	0.1377
	2018	1,600,294	927,896	7,060,755	0.1096
	2019	2,109,924	1,576,191	7,217,105	0.0946
AKRA	2015	7,285,598	1,289,809	15,203,129	0.4309
	2016	7,391,379	1,366,943	15,830,740	0.4165
	2017	8,816,349	1,771,229	16,823,208	0.4681
	2018	11,268,597	2,171,083	19,940,850	0.512
	2019	10,777,639	1,860,780	21,409,046	0.4561
ASII	2015	1,051,610	2,710,200	2,454,350	6.4827
	2016	1,104,030	2,935,700	2,618,550	5.7754
	2017	1,212,930	3,157,400	2,956,460	9.6769
	2018	1,311,800	2,519,300	3,447,110	-1.3015
	2019	1,290,580	2,433,000	3,519,580	-1.0514
BSDE	2015	16,789,559	6,109,239	36,022,148	0.357
	2016	16,341,455	3,568,915	38,292,205	0.3678
	2017	17,964,523	5,793,029	45,951,188	0.3031
	2018	20,948,678	8,139,323	52,101,492	0.2914
	2019	24,256,712	6,860,252	54,444,849	0.3656
ICBP	2015	13,961,500	7,657,510	26,560,624	0.3335
	2016	15,571,362	8,371,980	28,901,948	0.3507
	2017	16,579,331	8,796,690	31,619,514	0.341
	2018	14,121,568	4,726,822	34,367,153	0.317
	2019	16,624,925	8,359,164	38,709,314	0.2723

INCO	2015	5,949,000	1,947,540	2,289,161	11.7132
	2016	5,991,540	1,855,600	2,225,492	11.1815
	2017	5,970,560	2,216,990	2,184,559	-115.74
	2018	6,309,980	3,011,530	2,202,452	-4.0768
	2019	4,597,960	1,119,490	2,109,626	3.5131
INDF	2015	42,816,745	13,076,076	91,831,526	0.3776
	2016	28,985,443	13,362,236	82,174,515	0.227
	2017	32,515,399	13,689,998	87,939,488	0.2535
	2018	33,272,618	8,809,253	96,537,796	0.2789
	2019	31,403,445	13,745,118	96,198,559	0.2142
PTPP	2015	15,430,535	3,025,394	19,128,811	0.7703
	2016	24,525,610	9,125,168	31,215,671	0.6972
	2017	29,907,849	9,383,493	41,782,780	0.6335
	2018	37,534,483	8,647,426	52,549,150	0.658
	2019	41,704,590	9,105,081	59,165,548	0.6512
TLKM	2015	4,791,200	2,811,700	1,661,730	-1.7213
	2016	4,770,100	2,976,700	1,796,110	-1.5191
	2017	4,756,100	2,514,500	1,984,840	-4.2321
	2018	4,326,800	1,743,900	2,061,960	8.1208
	2019	4,512,700	1,501,700	2,149,900	4.6452
UNTR	2015	39,259,708	15,413,210	61,715,399	0.515
	2016	42,197,323	19,460,864	63,991,229	0.5106
	2017	51,202,200	20,831,489	82,262,093	0.4944
	2018	55,651,808	13,438,175	116,281,017	0.4105
	2019	50,826,955	12,090,661	111,713,375	0.3888
UNVR	2015	6,623,114	628,159	15,729,945	0.397
	2016	6,588,109	373,835	16,745,695	0.3796
	2017	7,941,635	404,784	18,906,413	0.4074
	2018	8,325,029	351,667	19,522,970	0.4159
	2019	8,530,334	628,649	20,649,371	0.3947
WIKA	2015	12,560,285	2,560,120	19,602,406	0.5868
	2016	23,651,834	9,269,999	31,355,204	0.6512
	2017	34,910,108	11,253,778	45,683,774	0.6871
	2018	43,555,495	13,973,766	59,230,001	0.6536
	2019	42,335,471	10,346,734	62,110,847	0.618

Lampiran 7
Hasil Perhitungan Rumus *Cash Conversion Cycle*

Cash Conversion Cycle = PKPr + PKPu – PPU

Kode	Tahun	PKPr	PKPu	PPU	SKK
ADRO	2015	976	26	33.0243	969
	2016	1047.05	42.8834	40.6783	1,049
	2017	944.279	34.7719	47.476	932
	2018	111.394	36.887	51.0618	97
	2019	126.031	32.3146	48.4592	110
AKRA	2015	177.952	55.5387	73.0698	160
	2016	204.099	60.828	85.9535	179
	2017	71.8801	53.4977	82.8152	43
	2018	62.7932	67.3733	81.7913	48
	2019	67.8615	72.9149	106.036	35
ASII	2015	358.386	353.538	50.1795	662
	2016	353.292	376.663	55.9707	674
	2017	340.752	387.71	87.734	641
	2018	398.896	383.012	108.29	674
	2019	368.658	327.708	57.3188	639
BSDE	2015	379.6	82.1815	725.244	-263
	2016	410.721	380.043	510.998	280
	2017	276.161	162.673	230.82	208
	2018	491.023	158.989	1281.78	-632
	2019	517.113	70.2932	1239.89	-652
ICBP	2015	28.8856	36.2691	35.6501	30
	2016	32.4832	38.8682	41.058	30
	2017	32.9767	39.1402	42.5914	30
	2018	37.4989	38.6883	40.7004	35
	2019	32.6893	34.4647	34.0145	33

INCO	2015	47.4378	356.469	459.181	-55
	2016	79.9916	90.3576	80.5834	90
	2017	67.3432	94.7156	169.336	-7
	2018	61.0638	57.5741	57.0886	62
	2019	82.4227	49.3934	116.725	15
INDF	2015	42.8624	23.9158	27.5739	39
	2016	45.6797	24.8997	26.9143	44
	2017	49.7068	25.8497	29.1046	46
	2018	57.1144	5.74229	27.2724	36
	2019	45.3976	25.4093	30.2149	41
PTPP	2015	63.268	64.6241	31.0216	97
	2016	66.2721	77.973	128.154	16
	2017	40.5252	26.087	37.0557	30
	2018	66.7764	26.892	45.4776	48
	2019	92.5302	15.875	50.183	58
TLKM	2015	185.498	41.039	227.669	-1
	2016	180.723	47.6841	194.248	34
	2017	177.115	219.821	539.292	-142
	2018	197.364	84.0874	486.903	-205
	2019	240.278	504.409	366.186	379
UNTR	2015	60.7569	83.7469	128.212	16
	2016	56.191	87.2861	141.674	2
	2017	43.8012	76.2198	145.503	-25
	2018	57.9314	64.9805	183.696	-61
	2019	46.9623	52.4429	119.103	-20
UNVR	2015	22.6702	32.0158	97.739	-43
	2016	20.8352	33.3295	85.2829	-31
	2017	20.9121	41.1994	81.5501	-19
	2018	22.8914	42.9177	79.4858	-14
	2019	20.3745	44.7498	77.8268	-13
WIKA	2015	27.2582	73.5319	1290.91	-1,190
	2016	26.7484	86.6156	302.029	-189
	2017	22.8715	67.8036	1378.96	-1,288
	2018	69.0756	61.8233	173.044	-42
	2019	90.6813	59.0265	193.59	-44

Lampiran 8
Hasil Analisis Deskriptif

Hasil Analisis Deskriptif *Cash Holding*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CO	72	.01	.85	.2146	.19760
Valid N (listwise)	72				

Hasil Analisis Deskriptif *Growth Opportunity*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
GO	72	-.11	.17	.0644	.05825
Valid N (listwise)	72				

Hasil Analisis Deskriptif *Investment Opportunity Set*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IOS	72	-.26	.31	.0460	.13925
Valid N (listwise)	72				

Hasil Analisis Deskriptif *Net Working Capital*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NWC	72	-.78	.70	.2926	.23991
Valid N (listwise)	72				

Hasil Analisis Deskriptif *Cash Conversion Cycle*

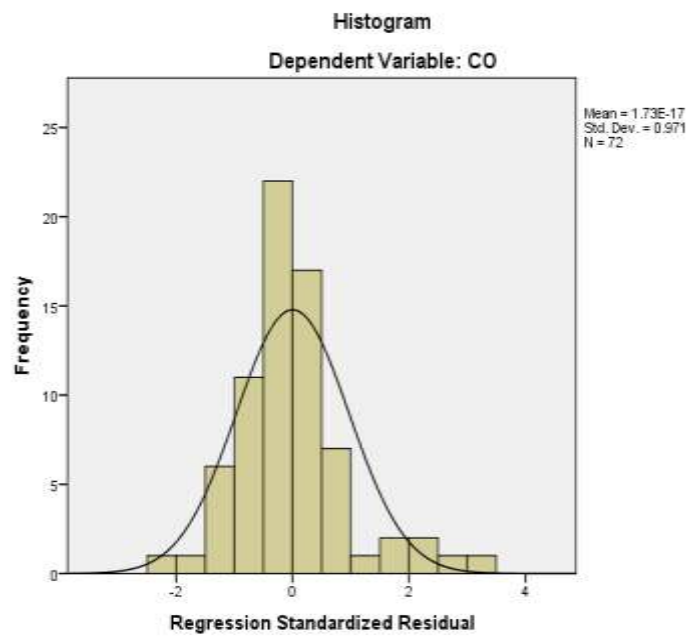
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CCC	72	5.05	19.65	9.4951	3.33524
Valid N (listwise)	72				

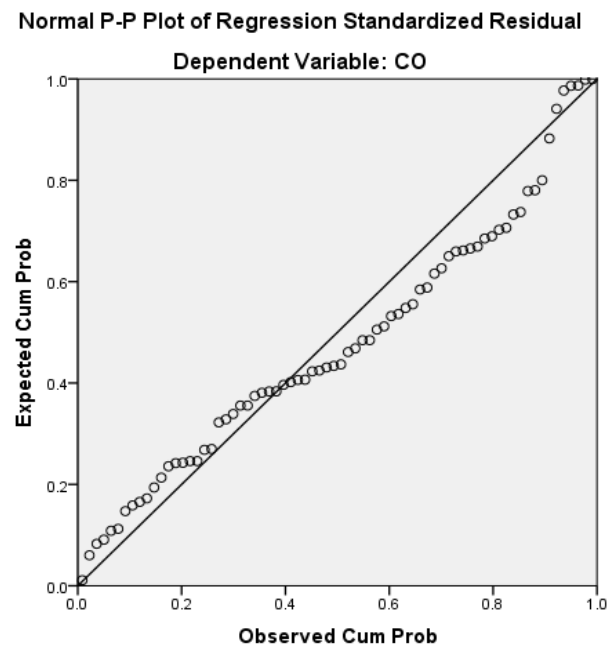
Lampiran 9

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.0328130
	Std. Deviation	.10450052
Most Extreme Differences	Absolute	.070
	Positive	.042
	Negative	-.070
Test Statistic		.070
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}





Hasil Uji Multikolinearitas

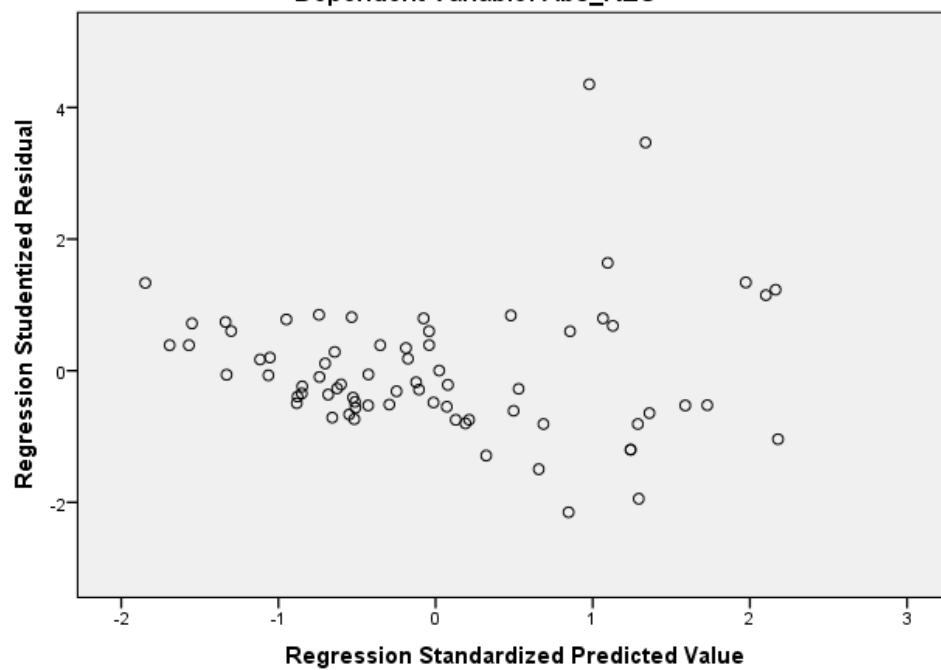
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	GO	.810	1.235
	IOS	.806	1.241
	NWC	.973	1.028
	CCC	.971	1.030

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.373	.039		9.567	.000
	Growth Opportuniy	-.007	.015	-.067	-.463	.645
	Investment Opportunity Set	-.042	.043	-.130	-.977	.333
	Net Working Capital	.002	.002	.116	.848	.400
	Cash Conversion Cycle	-.010	.013	-.113	-.755	.454

Scatterplot

Dependent Variable: Abs_RES



Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.683 ^a	.466	.435	.09238	1.978

Lampiran 10
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.475	.076		6.242	.000
	GO	-.839	.409	-.247	-2.053	.044
	IOS	.010	.171	.007	.057	.954
	NWC	.260	.091	.316	2.876	.005
	CCC	-.014	.007	-.233	-2.118	.038

Lampiran 11
Hasil Uji Parsial (Uji t)

Hasil Uji t *Growth Opportunity*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.273	.034		8.078	.000
GO	-.910	.391	-.268	-2.330	.023

Hasil Uji t *Investment Opportunity Set*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.218	.025		8.854	.000
IOS	-.084	.169	-.059	-.496	.621

Hasil Uji t *Net Working Capital*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.293	.035		8.334	.000
NWC	-.267	.093	-.325	-2.871	.005

Hasil Uji t *Cash Conversion Cycle*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.322	.070		4.607	.000
CCC	-.011	.007	-.191	-1.628	.108

Lampiran 12
Uji Simultan (Uji F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.591	4	.148	4.534	.003 ^b
	Residual	2.182	67	.033		
	Total	2.772	71			

Lampiran 13
Hasil Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.683 ^a	.466	.435	.09238